全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超越华尔街

——成功投资的十大守则

The Random Walk Guide to Investing
—— Ten Rules for Financial Success

伯顿·马尔基尔
(Burton G. Malkiel) 著
覃东海 郑 英 译

《漫步华尔街》的精华版

- 致富没有捷径，唯有尽早谋略，持之以恒
- 十项简单的投资守则，就是小老百姓也能做到
- 超越市场涨跌，享受美好生活



中国金融出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超越华尔街

——成功投资的十大守则



中国金融出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑：何 为 责任校对：刘 明 责任印制：毛春明

Copyright© 2003 by W. W. Norton & Company, Inc.

This translation is published by arrangement with W. W. Norton & Company, Inc.

北京版权合同登记图字 01－2008－3990

《超越华尔街——成功投资的十大守则》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

图书在版编目（CIP）数据

超越华尔街（Chaoyue Huaerjie）——成功投资的十大守则／（美）伯顿·马尔基尔（Burton G. Malkiel）著；覃东海，郑英译. —北京：中国金融出版社，2009.7

ISBN 978－7－5049－5054－3

Ⅰ. 超… Ⅱ. ①伯…②覃…③郑… Ⅲ. 股票—证券投资—经验—美国 Ⅳ. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 068831 号

出版 发行 中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 （010)63272190，66070804（传真）

网 上 书 店 http://www.chinafph.com

（010)63286832，63365686（传真）

读者服务部 （010)66070833，82672183

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 138 毫米×210 毫米

印张 5.75

字数 112 千

版次 2009 年 7 月第 1 版

印次 2009 年 7 月第 1 次印刷

定价 25.00 元

ISBN 978－7－5049－5054－3/F.4614

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010) 63263947

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言与致谢

学者们都热衷于交流研究成果，有些人甚至喜欢将自己鼓吹的理论付诸实践。我的工作主要担任一些管理数千亿美元资产的大型机构投资者的投资委员会委员，我所鼓吹的理论通常仅限在同事之间相互交流。对学者而言，写一点面向普通大众的读物，特别是有关公众热衷的话题，也相当重要并且很有意义，有助于缩小学术研究和实践运用之间的距离。对我而言，已经完全沉浸在工作乐趣之中，也被说服了再次出版一本普及读物。

1973 年，《漫步华尔街》正式出版，主要体现了我对股票市场的学术研究成果，该书获得了空前成功，至今已出了八个版本。但是，这是一本厚达 500 页的学术著作，充满了复杂的图表。很多读者需要这些投资建议，但是不愿花费太多时间去阅读和研究。基于此，出版商 Drake McFeely 给我建议："能不能写一本 200 页左右的书，将《漫步华尔街》中经过时间检验的那些投资建议提炼出来，读者即便对证券市场一无所知，或者对数据特别反感也能完全接受。"

我立即欣然接受了他的建议。而且，随着对证券市场研究得越深，从事投资管理工作获得的经验越多，越发现一些非常简单的投资策略，可以使个人投资者甚至比投资专家获得更加丰厚的回报，同时承担更小风险。本书的目的就是提炼一些具有广泛实践意义的投资守则，即便是金融外行的读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者也能读懂并完全接受，从而为他们的投资行为提供确实有效的指引。

非常感谢一直支持和帮助我的朋友们。很多研究助手提供了有价值的建议，包括 Tim Kirby、Derek Jun、Ananya Lodaya、Adam Rilander、Ray Wang 以及 Basak Yeltekin。特别感谢 Costin Bontas 提供的很多有用分析。感谢先锋集团（Vanguard Group of Investment Companies）提供的数据，用于验证书中提出的投资守则都经得起历史考验。感谢 Kevin Loughlin 和 Crystal Shannon 在数据处理上的帮助。感谢 Ker Moua 忙前忙后的应急协助工作，比如提供数以百计的各种数据。

非常感谢我的助手 Diana Prout。在准备本书过程中，是她将所有草稿和口述转化成了可读的文本资料。同样，也要感谢 Phyllis Fafalios 和 Karen Neukirchen 帮我完成的打字工作。

感谢职业作家、编辑 Patricia Taylor 所作的杰出贡献，过去很多项目也全靠她的鼎力支持。是她通读了全书的手抄稿，并对行文方式、组织结构以及具体内容提出了大量建设性的意见。Patricia Taylor 在阅读草稿方面具有非凡的能力，能够发现没有阐述清楚但外行读者非常关心的问题。

与 W. W. Norton 出版公司的合作非常愉快，Drake McFeely 是本书的编辑，他的意见非常有建设性，并且促成我在第三版中增加了“投资记分卡”和“常见问题及解答”两部分内容。Eve Lazovitz 的意见对我也很有启发，初稿编辑 Ann Adelman 同样如此。

在所有工作中，妻子 Nancy 作出了最重要的贡献。她通读了全书的两次草稿，并大大地提高了全书的可读性。更重要的是，没有人能够比她给我更多的爱和支持，她是我快乐的源泉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

前言与致谢 …… i

第一部分　投资要点

要点一　解雇投资顾问 …… 4
要点二　关注四种投资类别 …… 9
现金 …… 10
债券 …… 11
股票 …… 14
1. 股价泡沫 …… 16
2. 郁金香狂热 …… 17
3. 南海泡沫 …… 18
4. 互联网狂热 …… 20
5. 从教训中学到什么 …… 22
房地产 …… 23
要点三　理解风险与回报的平衡关系 …… 25

第二部分　投资守则

守则一　尽早储蓄：时间就是金钱 …… 33
贯穿美国历史的投资回报 …… 34
复利奇迹 …… 34
百万美元的差异 …… 37
守则二　逐步积累：致富的唯一捷径就是定期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储蓄 …… 38
精明储蓄小窍门 …… 39
1. 先行扣付 …… 39
2. 制订储蓄渐增计划 …… 40
3. 精打细算 …… 42
4. 改变一两个消费习惯 …… 42
5. 考虑机会成本 …… 43
6. 节约开支 …… 44
7. 还清信用卡欠款 …… 45
迎头赶上的策略 …… 46
1. 缩减生活开支，现在开始储蓄 …… 47
2. 晚几年退休 …… 47
3. 最大限度地利用房子的价值 …… 48
退休计划 …… 48
邻家的百万富翁 …… 50
守则三　未雨绸缪：参加保险并保有现金 …… 52
建立现金储备 …… 53
货币市场共同基金 …… 53
银行存单 …… 55
网络银行 …… 56
国库券 …… 57
免税货币市场基金 …… 57
购买保险 …… 59
可变年金 …… 62
守则四　合理避税 …… 63
个人退休账户 …… 63
罗斯个人退休账户 …… 65
年金计划 …… 67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 401（k）和403（b）年金计划 …… 67
2. 自由职业者年金计划 …… 68
3. 投资于何处 …… 69
退休计划中储蓄方式的先后排序 …… 69
告诫 …… 71
可利用的新兴税收优惠工具 …… 72
教育基金免税储蓄攻略 …… 73
1. “529”大学储蓄计划 …… 73
2. 教育储蓄账户 …… 75
3. 教育储蓄债券 …… 75
最佳避税策略 …… 75
守则五　根据投资个性匹配资产组合：教你如何配置资产 …… 77
再次提醒风险和收益 …… 78
投资的时间期限 …… 80
风险承受能力 …… 83
个人心性 …… 85
再平衡或保持平稳心性 …… 87
守则六　永远牢记多样化是规避灾难的制胜法宝 …… 88
多样化的好处 …… 89
一个投资惨败的故事 …… 90
某些401（k）计划的潜在危机 …… 92
多样化到什么程度才算足够 …… 93
是否需要国际多样化 …… 95
资产类型多样化 …… 96
投资时间多样化 …… 98
守则七　成本至上，不要相信吹鼓手 …… 102
付清所有信用卡账单 …… 103

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留意共同基金的费用 …… 104
成本对所有金融产品都至关重要 …… 106
不要全部包管 …… 107
守则八 尊重市场智慧 …… 108
为什么市场比你聪明 …… 109
一时聪明不代表一世聪明 …… 111
择时并非万能 …… 112
为什么大部分专家只能得 C …… 114
每年有没有积极管理的基金经理胜过市场 …… 117
哪些基金经理可以得 A …… 121
1. 机会的重要性 …… 121
2. 成功者独特的投资方式 …… 123
3. 永远无法提前知道谁将成为胜利者 …… 124
守则九 历史证明的取胜之道：模仿指数基金的投资组合 …… 125
指数基金的优势 …… 126
并非所有指数基金完全一样 …… 128
交易型开放式指数基金 …… 129
债券市场、房地产市场以及其他资产类型的指数基金 …… 131
选择什么指数，什么基金 …… 132
生命周期资产配置指南 …… 136
守则十 不要成为自己的头号敌人：规避愚蠢的投资错误 …… 142
过分自信 …… 143
羊群行为 …… 144
控制的幻想 …… 148
损失厌恶 …… 151

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他心理缺陷 ………… 152
1. 冲动的热点推荐投资 ………… 152
2. 金罗美换牌行为 ………… 152
3. 信奉完美计划 ………… 153
忽略成本 ………… 153
介入新发行股票 ………… 154

第三部分　总结：一张投资记分卡

指数化操作的常见问题及解答 ………… 162
结语 ………… 167

参考文献 ………… 172

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

投资要点

要点一　解雇投资顾问

要点二　关注四种投资类别

要点三　理解风险与回报的平衡关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱因斯坦是20世纪真正的天才，在思考物理学领域各种复杂模型时，他曾经指出："任何事情都是越简单越好。"这对爱因斯坦有用，对我、对你同样也有用，特别是在投资领域。通过储蓄和投资实现安全理财的守则非常简单，只需一点小小的自我牺牲，遵守一些纪律并严格执行即可。但是，要获得平均水平之上的投资回报并不容易，本书将告诉你秘诀所在。

投资领域看起来似乎异常复杂，充斥着"做空"(Shorts)、"做多"(Puts)、"多空套做"(Straddles)等专业术语，包括了通货膨胀保值债券(Treasury Inflation – Protected Securities，TIPS)、交易所交易基金(Exchange – Traded Funds，ETFs)、控股公司存托凭证(Holding Company Depository Receipts，HOLDRS)等五花八门的投资工具。投资者就像站在视力检查表前，感到眼花缭乱，无所适从。市场提供的机会太过于混乱了，甚至可以进行二氧化碳排污权交易，通过烟雾买卖你也可以赚大钱！

不要为这些专业术语以及看似复杂的金融工具感到迷茫，只要记住，所有这些花哨的噱头之下隐藏的都是非常简单的道理。本书的目的就是将这些道理提炼出来，告诉你如何通过储蓄和投资实现安全理财。如果遵从这些守则，最终的投资业绩可以令那些所谓的专家顾问感到汗颜。当然，在开始之前，需要完成下述三大关键步骤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点一 解雇投资顾问

先告诉一个令人沮丧的事实，这个世界上只有三类金融预言家：无知者、不知道自己无知者、知道自己无知仍要费尽心思地假装自己知道者。这样的专家顾问有何用处？他们最关心的不是你，而是他们自己，他们擅长为自己挣钱，而不是为你挣钱。

小弗雷德·施韦德（Fred Schwed）在他的经典著作中讲述了20世纪30年代金融界一个有趣的故事。一位初到曼哈顿的投资者，发现华尔街附近停泊着很多豪华游艇，别人告诉他这些游艇属于那些最成功的经纪人。于是，这位投资者天真地问："客户的游艇在哪里？"现在，金融界最成功的投资专家拥有的不再是豪华游艇，已经升级到了"湾流"飞机。不过原理还是一样，这些投资专家留意的仅仅是自己的收益，而不是客户的收益。

通常，金融顾问都是通过推销产品获得佣金收入。因此，将投资过程形容得越复杂，客户越需要他们的投资建议，也就越符合他们的自身利益。金融顾问们最喜欢推销佣金最高的产品，从来不会考虑你的钱包。金融服务公司通过各种手段使你相信自己没有理财能力，然后顺理成章地收取高昂的服务费用。记住伍迪·艾伦（Woody Allen）的话：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"股票经纪人就是拿别人的钱去投资，直到把这些钱挥霍干净。"

简·布雷恩特·奎因（Jane Bryant Quinn）在其《赚大钱》（*Making the Most of Your Money*）一书中引用了一位股票经纪人写给他的信，揭露了金融市场上的虚伪和无耻：

证券推销员首先需要学习如何赢得客户信任，只有这样，才能说服客户购买产品并支付高额佣金。所有证券公司都为不同的投资产品设计了不同的佣金比例。大部分公司都会告诉它们的经纪人，可以让客户自由选择愿意购买的任何产品。但在实践中，经纪人更愿意推销对公司盈利最大的产品。事实上，他们也是这样做的。所有证券公司都要求经纪人给客户说明，投资亏损的可能性有多大，并且强调这种可能性微乎其微……

华尔街鼓吹出来的发财梦组成了一首首"海妖之歌"（Siren's Song），我自己也成了牺牲品。过度交易客户账户，用他们的"投资"购买证券，我思考更多的是自己而非客户。我想，给你写信是出于一种情感宣泄，是为了清醒我的头脑，是在反思同事们高声吟唱的"海妖之歌"。

匿名者

尽管众所周知，经纪人通过坐收佣金来谋生。华尔街仍然试图掩藏这一龌龊的秘密，反复强调"投资专家"比平头百姓知道得更多。事实上，我想振臂高呼，这些所谓的投资专家并不清楚推荐什么股票，以便在未来取得更高的投资收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益。如果让一只蒙眼大猩猩向股票罗盘中乱扔飞镖，选出来的投资组合不会比投资专家选出来的差。接下来你会知道，正确的投资策略就是往股票罗盘上乱扔毛巾来选择股票，购买成本最低、投资组合中包含了所有股票的共同基金，并且坚定持有。从媒体或者投资专家那里得到的所有数据、评论、观点以及投资建议都一文不值。事实上，华尔街的投资公司建议“买入”的股票（特别是大力吹捧的客户公司的股票）不会比他们建议“卖出”的股票好。投资者破产的“捷径”之一就是购买首次公开发行（Initial Public Offerings，IPO）刚刚上市交易的股票。

不要相信投资专家能够看懂股票市场之类的鬼话，不要相信他们推荐的任何股票或共同基金。投资类杂志封面标志出“热门股票”或“最牛基金”都是为了推销杂志，那些建议没有任何价值。

打开电视财经频道，可以看到所谓的投资专家到处大放厥词，预测哪只股票可以翻番。不要相信这些营销老手的话，他们摆出一堆专业术语描绘每天的市场表现，目的只是为了迷惑你的视线。投资者能从这些没有任何见地的陈词滥调中学到什么？例如，他们分析指出“今天股市下跌是因为买方离场观望，以等待趋势进一步明朗”。我们经常听到“投资专家”这样说，“今天市场上涨是因为买方比卖方占优势”。完全是废话，任何交易当然都有买方和卖方。电视台的“金钱宝贝”（Money Honeys）看起来非常诱人，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的钱包可要遭殃了。[①] 不要责怪电视制作人，他们只是努力让节目更具有吸引力。毕竟，这是他们的工作，帮助广告客户吸引更多眼球，不会转向其他频道去欣赏 Stone Cold Steve Austin 的精彩摔跤等节目。正如摔跤秀中常常提醒观众的，"危险动作，请勿模仿"，参照"投资专家"的建议只能导致财富损失。《随机漫步的傻瓜》（*Fooled by Randomness*）一书的作者 Nassim Nicholas Taleb 曾经建议，关掉声音欣赏 CNBC 的节目，那些"投资专家"的表情和动作相当滑稽，可以有助于投资者拒绝他们的建议。

对我而言，难以理解的是消费者在花费 50 美元购买一台 CD 播放器时，尚且反复比较各种品牌、型号的优缺点，而在数万美元的股票投资中仅仅参考了电视访谈的某次大肆宣传、股票经纪人的某篇研究报告，更糟糕的甚至仅仅是听到自己的至爱挚友或者三姑六婆的一点儿小道消息。投资者太容易轻信于人了！专业的市场策略师或分析家给出各种预测和交易建议，只有客户经常交易，他们才能收取佣金，并非他们比别人拥有很多专业知识。取消那些毫无价值的投资杂志和时事简讯吧！你能看到或听到的信息中至少 95% 都是无用的。如果想要有用的建议，烹饪频道或者园艺频道倒是提供了不少知识。注意喜剧演员 Lily Tomlin 的建议："不管你多么的愤世嫉俗，也永远跟不上时代变迁。"

---

① 电视台的财经频道常常找一些美女主持人来播报财经新闻，推荐股票等，比如美国国家广播公司（CNBC）最早推出的财经主持人 Maria Bartiromo，美国广播公司（ABC）的 Bianna Golodryga 等——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21世纪之初，《福布斯》杂志发表过一篇社论：

在过去的一两年里，疯狂的20世纪走入了坟墓，新的世纪已经来临。回头来看，你会发现华尔街的投资专家平均而言没有跑赢市场……甚至可以断言，1994年以来他们的平均业绩不会比公共汽车站的醉汉乱掷飞镖选出的股票强……五年时间转瞬即逝，这些投资专家几乎被不懂任何专业的比尔兹敦女士们打得一败涂地。①

事实上，《福布斯》杂志还将发现，中西部的这些民间妇女们不仅在投资上取得了辉煌成就，出版商还将她们在股票市场上摸爬滚打的经验整理成简单的投资处方，类似于做菜的烹饪指南。就像她们的俱乐部在投资上的卓越表现一样，以其投资经验编辑成册的图书也迅速风靡全球。②

其实，很多领域都存在这种实践经验，最大的收获常常来自最简单的道理。例如在医药行业，尽管在很多伟大的药品发明、基因疗法以及新的外科技术上成绩斐然，也不要忘记《失败者游戏》（*The Loser's Game*）一书的作者查尔斯·艾里斯（Charles Ellis）对我们的忠告，大部分医药进步都来

---

① 20世纪80年代初，贝蒂·辛诺克夫人（Mrs. Betty Sinnock）组织了一家投资俱乐部，加入俱乐部的还有这个伊利诺伊小城比尔兹敦的其他15名妇女。她们把自己的俱乐部命名为“比尔兹敦商业和专业妇女投资俱乐部”。她们不靠专业咨询师，定期碰头研究公共公司，依靠自己的生活经验选择投资对象（例如看到沃尔玛门前停着许多汽车，大家就去买沃尔玛的股票），她们的丰厚回报创造了投资界的传奇。1981～1991年她们获得了高达23.4%的年投资回报率，而标准普尔500指数平均起来一年才赚14.9%——译者注。

② 这本书名为《比尔兹敦女士常识投资指南》（*The Beardstown Ladies' Common - Sense Investment Guide*）——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自某项古老的发明或者某项简单的技术。更多的生命都是被青霉素这种古老的药物或者洗手这样简单的习惯所拯救和延长，而不是其他药品或医药技术发挥了作用。

正如马尔科姆·福布斯（Malcolm Forbes）很久以前就意识到的，从投资建议中赚钱的正确选择是拒绝建议而不是接受建议。查尔斯·艾里斯也指出："精明的投资者必须心中有数，如果谁有能力持续准确地预测出股票价格，很快就能成为亿万富翁，有什么必要将他对股票市场的猜测推销给公众?"关掉电视，不要相信那些所谓投资大师毫无价值的胡言乱语。在这里，我敢发誓，本书给出的这些简单的投资守则都是对你有用的投资建议。而且，通过最简单的储蓄和投资策略，可以有时间去做生活中更重要的事情，比如花更多的时间会会朋友或陪陪家人。

一旦解雇了投资顾问，取消了所有投资类杂志订单，你会惊奇地发现，自己有了更多美元去做投资。但是，不要这么急着作出决定，还要学习两个要点：可供投资选择的菜单以及风险—回报关系。

要点二 关注四种投资类别

尽管英国诗人 Thomsa Gray 曾经写道，无知是一种福祉。但是无知不会带来投资收益。在你执行我所倡导的简单投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划之前，首先需要储备一些投资方面的基础知识。

我们从最初级的原理出发。基本上，需要考虑的投资类别只有四种：

- 现金；
- 债券；
- 股票；
- 房地产。

在开始投资之前，本章首先告诉你上述四种投资类别的相关知识。

注意，这里并未提及保险、收藏品或黄金之类的投资品，我们会在守则三中进一步解释。保险应被看做重要的保障手段而非盈利手段。收藏品常常给收藏家带来审美情趣，但是并不产生诸如红利或利息之类的收入流，而且储存和保护需要花费相当成本。黄金不时闪现其独特价值，长期以来都是作为国际动乱时资本保值的安全选择，也是手表和珠宝制作中非常重要的材料。但在理性的世界里，黄金并非理想的投资品，既不能带来利息收益或红利回报，而且和收藏品一样需要可观的储存和保护成本。

现　金

投资专家谈论现金时，并非仅指字面意义上的硬币和纸币。当然，硬币和纸币确实都是现金，其他一系列能够迅速转换为通货的短期金融工具都可以称为现金。因此，现金被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定义为通货、支票存款加上其他能在短时间变现同时不造成本金损失的短期证券。比如，3个月期的短期国库券（Treasury Bill）（非常短期的来自政府的债务凭证）和通货一样安全，由政府发行，而且在到期日之前的任何时候可以以非常稳定的价格在市场上卖出，因而和你手中的纸币及硬币没什么两样。同样，作为现金看待的还有银行储蓄存款，以及其他变现时无须支付罚金的短期银行存款凭证，所有这些存款都有政府最高10万美元的存款保险。尽管货币市场共同基金没有类似的保险制度，但同样可以看成现金，因为提供本金保护，而且允许持有人开具大额支票（通常在250美元以上），可以看成带息支票账户。

每位投资者都要一定的现金储备以满足生命过程中各种突发需求。我所给出的守则之一（守则三）就是告诉投资者如何以最有效、成本最低的方式储备现金。

债　券

债券可以简单地看成长期债务凭证，最初的债券期限通常是20年甚至更长。由美国政府发行并担保的债券称为长期国债（Treasury Bond）。由美国政府机构，例如政府国民抵押贷款协会（Goverment National Mortgage Association，GNMA）发行的债券称为金利美（Ginny Mae），由学生贷款营销协会（Student Loan Marketing Association）发行的债券称为沙利美（Sallie Mae）。由企业发行的债券称为企业债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由州、地方政府或地方政府机构发行的债券称为市政债券。投资于债券产品时，相当于借钱给债券发行人。作为回报，投资者可以收取固定的定期利息，同时，债券发行人承诺债券到期时赎还本金，这一期限通常在债券发行的未来若干年后。

债券利息通常采取息票方式支付。过去，债券投资者都是从债券上剪下息票，然后拿到银行去兑付利息。债券面额通常为1 000美元。如果某年支付70美元利息（息票），并且在债券全部期限内利息都固定在每年70美元，这种债券的年收益率即为7%。但是，市场利率会随着经济活动和通货膨胀率的变化而不停变动。如果市场利率上升到8%，新发行同样数量的1 000美元债券，每年需要支付的利息上升到80美元，如果每年仍然支付70美元利息，必须折价发行才能提供有竞争力的投资回报。因为新发行的1 000美元债券如果每年支付80美元利息，投资者不会再去购买原来发行的每年支付70美元的1 000美元债券。因此，债券价格下跌时，每年70美元的利息支付仍然保持固定，则实际有效收益率上升到更高水平。这一准则可以表述为：如果利率上升，现有债券价格就会下跌；如果利率下降，现有债券价格就会上升。但是，如果你一直持有到债券期满，不管这段时期利率发生什么变化，都可以从投资的高质量债券中收回全部1 000美元本金。有些债券不支付利息，而是折价发行，但是在债券期满时仍需支付1 000美元本金，投资者赚取购买价格和到期面值之间的差价，这种债券称为零息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券（Zero Coupon Bonds）。

债券是非常重要的融资工具，可以帮助中央政府解决国防资金，帮助地方政府解决道路修缮资金，帮助企业解决工厂建设资金等。由于投资者可以预知债券到期日及利息额，因而债券通常被称为固定收益投资。但有时候，因为债券发行人出现财务困难，也会发生债券持有人无法取得投资收益，甚至损失投资本金的情形。联邦政府债券是最安全的债券，因为联邦政府总能支付利息。市政债券也相对安全，即便在经济最困难时期，地方政府机构也没有出现过违约行为。而且，很多市政债券都由金融机构联盟提供保险，这些债券通常有最高的投资评级。

企业债券有一定的风险。尽管债券持有人拥有企业收入和资产的第一追索权，但也确实发生过企业破产因而债券利息和本金无法兑现的情形。大部分蓝筹公司是值得信赖的，能够到期兑现债券。但在21世纪初，一些超级大公司，比如世通公司（WorldCom）和安然公司（Enron）相继破产。为了吸引投资者购买，低品质债券需要承诺很高的利息回报。众所周知，金融市场上风险和收益是相辅相成的。这些低品质债券有时候被称为高收益债券，更为贬义的名字则称之为垃圾债券（Junk Bonds）。

高品质债券（甚至包括一些较低品质债券的多样化组合）为投资者提供了非常稳定的收入来源，特别适合于离退休人员，也适用于未来需要固定支出（比如大学学费）的投资者，以及需要在投资组合中增加稳健品种的投资者。本书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提出的投资守则中将告诉你投资多大比例的债券以实现投资效率最高和投资成本最小。

股　票

尽管债券持有人是公司债权人，股东才是公司实际所有人。毫无疑问，在 20 世纪的最后几年，股票都是炙手可热的话题。尽管很多人将股票看成交易工具，股票实质上代表了所有权。如果一家公司总共发行 1 000 股普通股，而你拥有其中的 1 股，也就意味着拥有了该公司资产和收入千分之一的所有权。如果公司发放红利，你将得到红利总额的千分之一。如果公司经营非常成功，债券所有人不会获得利息之外的更多收益，股东却可以获得不断增长的收益。股票也被称为安全股本（Equity Securities），但在我看来，应该更准确地称为不安全股本（Equity Insecurities），[①] 因为投资者无法知道什么时候可以从持有的股份中产生收益。

从长期历史经验看，股票的投资回报要高于债券。从 19 世纪初开始，美国股票为投资者带来了 8% ~9% 的年回报率，而高品质债券带来的年投资回报只有 5% ~6%。过去的 25 年间，股票的优势更加明显，为投资者带来了高达 10% 左右的年投资回报。但是，股票投资回报也远比债券投资回

① 注意，Equity Securities 的通常译法是股本证券，和股票等同，为了表明作者的意思，这里采用了变通的译法，后文翻译将重新使用股本证券的译法——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报波动剧烈。2000 年 3 月至 2002 年 10 月，即便采取非常多样化的投资组合，股票投资者仍然损失了 45%。经济学家常常告诫学生："没有免费的午餐。"投资股票可以得到更高回报，同时也必须承担更高风险。正如乔治·索罗斯（George Soros）曾经指出："一旦决定参与（股市）游戏，就必须承受痛苦。"

购买股票时，投资者得不到未来收益的特定承诺，这一点和债券投资不同。作为企业的部分所有人，投资者确实可以分享企业红利，更重要的是分享企业价值增长。过去最伟大的个人投资包括了购买 IBM、微软、默克、强生等公司股票，这些公司已经成长为行业领袖。相应地，投资者也分享到了显著的价值增长。当然，机会与风险永远同在。股票价值都是根据公司未来前景进行估计，这种估计永远都不可能准确。正如 Samuel Goldwyn 曾经指出："预测难，预测未来更是难上加难。"因此，股票从来没有准确的价值。最多，我们可以预期股票价格围绕某个中心趋势波动，这一趋势可以依据公司未来发展进行估计。

在大部分时间里，股票市场定价非常有效，股价能够反映公司未来的预期增长。个人投资者以及华尔街的投资专家们喜欢用市盈率判断市场上的股票价格。如果某只股票的每股收益（公司净利润除以公司总股份）为 2 美元，股票的市场价格为每股 40 美元，则该只股票的市盈率为 20 倍（40/2）。以 eBay 公司为例，因为预期公司未来可以获得非常快速的业绩增长，可以有很高，甚至高达 50 倍以上的市盈率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而另一些成熟的公司，例如通用汽车的市盈率很低，在10倍以下。由于股票市场定价非常有效，因而可以合理地反映各个公司不同的发展前景。

但是，预测未来非常困难，市场也常常犯下惊人的错误。21世纪初，由于预期世通公司将在通信网络业务上取得显著增长，公司股票的市盈率很高。后来的事情我们都已知道，公司盈利被显著地高估了。光纤通信网络上的产能过剩导致了激烈的价格竞争，结果，网络增长并没有给世通公司带来可观的收入增长。再后来，世通公司不得不宣布破产。当然，在大部分时间里，对大部分股票而言，市场是非常有效的，能够准确地反映出不同公司不同的长期发展前景。

1. 股价泡沫

投资者需要知道，股票市场时不时就会疯狂表现一下。用华尔街的术语，就是“泡沫时代”。股市疯狂通常与某项创新性产品发明、新的商业机会或令人兴奋的新技术出现有关。投资者更需知道，人们在狂热的时代容易失去理智，常常被一些千奇百怪的投资理念所诱惑，并且倾其所有投入进去。经验是最残酷的老师——给你尝点儿甜头，最终却收获苦果。了解一点历史，或许能够让你吸取教训，不用付出真实代价。

在每个时代，总有一些非常荒唐的投资故事，投资者被盈利前景冲昏了头脑，失去了对市场的理性判断。故事开始常常是这样的，投资者看到某只股票价格不断上涨，周边不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断有人从这只股票获得收益，于是毫不犹豫地投入进去。正如经济历史学家查尔斯·金德尔伯格（Charles Kindleberger）所说："没有任何事情能够比朋友变富这一事实更能扰乱投资者的心性和判断。"畅销书《非理性繁荣》的作者罗伯特·希勒（Robert Shiller）也将这种自我强化的过程称为"正反馈循环"（Positive Feedback Loop）。任何资产泡沫最初都产生于价格上涨，上升趋势激励了更多投资者购买，反过来形成更高的利润回报，引诱越来越多的投资者参与其中。整套机制类似一种庞氏骗局（Ponzi Scheme），[①] 必然有越来越多贸然进入的投资者从早前投资者手中买下这些资产，直到最后一个笨蛋接下最后一棒。下面将用三个鲜活的泡沫故事揭示这一过程，第一个故事来自 17 世纪的荷兰，第二个故事来自 18 世纪的英国，第三个故事来自 20 世纪末的美国。

2. 郁金香狂热

这一典型的泡沫事件虽然与股票市场毫无关系，但它完整地揭示了狂热的投机行为如何造就郁金香球茎的价格泡沫。一直以来，郁金香球茎在荷兰随处可见。直到某些球茎被某种不知名的非死亡病毒感染后，开出的花具有非常耀眼的杂色花纹，狂热投机从此开始了。荷兰人高价评估这些被感染的球茎，而且球茎越古怪价格越高。随着价格上涨，人

---

① 指骗人向虚设的企业投资，以后来投资者的钱作为快速盈利付给最初投资者以诱使更多人上当——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们纷纷将郁金香球茎当成可靠的投资，从而推动价格更快上涨，并且诱惑越来越多的投资者涌入其中。查尔斯·麦基（Charles MacKay）在他《非同寻常的大众幻想与群众性癫狂》[①]（*Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*）一书中记载了这一事件。并且指出，因为郁金香投机，荷兰正常的产业发展出现了严重倒退："贵族、市民、农户、工人、水手、男仆、女佣，甚至烟囱清理工和老妇人都涉足进来。"每个人都臆想着郁金香热情能够长久持续，世界各地的买家将来到荷兰，从他们手中不问价格地相互抢购。

在泡沫最鼎盛的1637年早期，一株稀有的郁金香球茎价格可以相当于贵族们的一座城堡。最终，郁金香球茎价格如此之高，一些投资者出于审慎起见，选择了卖出。很快，其他人也选择了同样的卖出策略。就像巨大的雪球从山顶轰然滚下，郁金香球茎价格以加速度方式迅速下跌。几乎在顷刻之间，狂热变成了惊恐。价格降之又降，一直到大部分郁金香球茎变得分文不值，成千上万名投机者纷纷破产。曾几何时，他们都幻想着能够非常容易、不费气力地获得巨额财富。

3. 南海泡沫

第二个故事发生在距第一个故事大约100年之后的英国。1711年，南海公司（The South Sea Company）成立。该

---

① 中国金融出版社2009年再版此书，名为《幻想与癫狂——金融危机经典案例》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司购买了1 000万英镑的政府债券来帮助政府恢复信誉，作为回报，公司拥有了去南海的贸易垄断权，从而大大地刺激了人们对南海公司去新世界开展贸易的利润预期，特别是英国和西班牙之间已经停止了战争。于是，关于南海公司的财富神话在投资者之间不断流传，南海公司的股价几乎上涨了十倍，人们的投机狂热被完全激发出来。

这些被愚弄的人们不只是希望从南海公司中赚取财富，投资者不断寻找新的投机目标，以便得到最早的机会。正如今天的投资者不停地寻找下一家微软公司，在18世纪的英国，他们希望找到下一家南海公司。在中介商的组织和推动下，一大批新公司如雨后春笋般地相继上市以满足人们的投资饥渴症。

随着时间的推移，不断涌现一些独创的甚至是荒诞的融资计划——包括从西班牙大量进口公驴（尽管在英国有大量的公驴供应），以及一家新上市的机关枪公司承诺要颠覆战争艺术，它们的机关枪既能发射圆形子弹（用于对付基督教徒），也能发射方形子弹（用于对付异教徒）。不过，最后的战利品属于那些中介商，他们到处宣扬“某某公司承诺丰厚的收益，但是没人知道这些公司到底是干什么的”。

当所有投机陷入疯狂，泡沫最终都要破灭，投资者在这段时期新上市公司的股票投资中损失惨重。在南海泡沫中遭受损失的大人物包括牛顿，最后也无奈地感叹：“我能计算出天体运行的轨迹，却难以预料人们的疯狂。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 互联网狂热

不过，人类有史以来最大的泡沫还是20世纪末的互联网狂热。2000年3月，泡沫突然破灭。接下来的2年半时间里，超过7万亿美元的股票市值人间蒸发。当然，把互联网泡沫和郁金香泡沫相提并论是不公平的。大部分泡沫都与某项新技术发明或某个新的商业机会出现（比如南海泡沫中新的贸易机会到来的盈利预期）有关。互联网泡沫则与两者都有关：既提供了新技术，也提供了新的商业机会，改变了消费者获取信息、购买商品和服务的方式。互联网造就了古往今来最大的财富创造和财富破坏神话。

一些网络巡游的旗鼓手，比如亚马逊（Amazon. com）、价格在线（Priceline. com）等公司股价上涨到了令人难以置信的高度。亚马逊公司仅在网上图书销售方面取得相对稳定的收入，整体经营业绩还处于巨额亏损，但是高股价使得公司市值（股票价格乘以股票数量）超过了所有其他图书销售类公众公司，例如巴恩斯诺布尔公司（Barnes & Noble）的市值之和。亚马逊公司首席执行官杰夫·贝佐斯（Jeff Bezos）也被《时代》杂志评为1999年的“年度人物”。价格在线公司只是一家拍卖公司，主要业务是为航空公司和消费者提供撮合服务，[1] 公司

---

① 航空公司经常会有空的座位，不管飞机是否坐满，飞机总得起飞，这个成本是不会改变的。因此到了最后一刻，航空公司都会将那些还没卖完的座位贱价求售。消费者通过传统渠道并不知道这种信息。由网站扮演中间商的角色负责撮合，事情就变得容易得多。价格在线公司把这个商业模式拿去申请专利，结果居然还通过了——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还处于大把烧钱的阶段，并没有什么盈利能力，但是股票市值已经超过了主要航空公司的市值总和。当泡沫破灭以后，它们的股价跌幅达90%以上。

投资者对互联网如此着迷，很多公司甚至更改了名号，增加与网络相关的元素（比如.com或.net），公司股价竟可以在一夜之间翻番。任何事情只要与网络有关，投资者都愿意扔钱进去。这一时期新上市公司数量不胜枚举，这一点和南海泡沫的情形完全一样。很多公司获得融资的故事非常荒诞，比如，一家名为Digiscents的网络公司，它的融资创意是通过外围电脑建立起来的网络，能够将味道在系统之间传播。而一家名为Ezboard.com的网络公司，它的融资创意就是提供具有卫生纸功能的网页，帮助人们清理网络社区里的“烂尾楼”。所有这些公司最后都成了网络灾难。

但是，只要是新上市公司，映入投资者眼帘的都是成捆成捆的钞票，即便公司没有任何收入，甚至还没有开展销售业务。以前的泡沫事件中，新上市公司股价可以上涨25%或50%，这种幅度在互联网时代几乎不值一提。在新经济时代，某些首次公开发行（IPO）的股票价格可以上涨500%甚至更高。VA Linux上市当日，股价上涨了730%，每股价格达到近200美元，2002年，该公司股价已经下降到每股不足1美元。

在本轮互联网泡沫中，华尔街那些热衷于吹嘘的证券分析师发挥了推波助澜作用。Mary Meeker、Henry Blodgett和Jack Grubman等分析师的名字变得家喻户晓，他们的地位和那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些体育英雄及摇滚巨星一样显赫。Meeker 被《巴伦周刊》（*Barron's*）誉为“互联网皇后”，Blodgett 被称为“国王亨利”，而 Grubman 获得了“电信大师”的绰号，甚至被崇拜到半人半神的境地。事实上，这些分析师已经被全部收买，他们为上市公司摇旗呐喊，并没有提供实事求是的分析。作为证券公司投资银行部的职员，他们的真正职责是为公司带来可观的投资银行费用，而不是为投资者提供准确的投资建议。

本轮互联网泡沫的形成，媒体同样负有不可推卸的责任。在世界的各个角落，健身俱乐部、机场、酒吧以及饭店，只要你打开 CNBC 的电视节目，股票市场都是最热门的话题，甚至超过了性话题。甚至 Howard Stern 也不例外，他会打断关于色情女王的谈论话题，但一说到股票往往会陷入沉思，然后吹捧一些特殊的网络股。不过，同样遗憾的是，投机风潮鼓励了一连串的商业丑闻，甚至动摇了资本主义体系的根基。

5. 从教训中学到什么

在大部分时间里，股票市场都运行得非常有效，能够确保股票价格反映公司真实价值。那么，为什么要告诉投资者股票市场会时不时失去理性和效率？因为正是在这些投机狂潮中，投资者容易失去理智，作出错误决策，并最终毁掉他们未来的投资机会。

本书将提供一些简单、低风险、多样化的（甚至枯燥的）投资策略，可以确保投资者退休以后舒舒服服地过日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子。但是，不计其数的个人投资者即便采取了多样化的投资组合却无法长期坚持，特别是看到自己的邻居买了某只网络股，一个星期之内就出现了翻番上涨，于是放弃了选定的投资组合，转而集中投资在新的高风险流行股票上，最终很快都以失败而告终。市场规律是无情的，所有过度繁荣的市场最后都要服从重力原理。从个人经验看，连续的市场失败者都是因为没有坚持自己的投资理念，他们被类似郁金香球茎之类的热潮所蛊惑，将自己的投资全部押宝在某只股票或某个行业里。在不同股票以及不同资产之间进行多样化组合，才能避免这种致命错误，也是实现资产保值增值的最重要因素。教训如此深刻，却也容易淡忘。

房地产

如果只是拥有自用住宅，还不能算真正的房地产投资者。事实上，对许多人而言，他们的大部分财富都集中在这一资产上——最近几年，房地产被看成最有利可图的投资对象。房地产投资具有显著的税收优惠，而且可以从房价上涨中获得丰厚回报。通过按揭贷款，再也不用给别人支付租金，只需为自己定期偿还贷款。如果住宅价值等于所有财富的价值总额，你已经全部投资于这类资产了。

但是，如果住宅价值只是债券和股票资产组合的一部分，投资者仍然希望购买商品房以扩大资产组合。这种类型的房地产和个人住宅相比能够提供稳定的、经常性的收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流。所谓商品房包括了办公楼、购物中心、公寓等。

回溯过去，20 年前普通的投资者还没有足够的资金参与这种交易。直到相对新颖的房地产投资信用工具，即众所周知的房地产投资信托基金（REITs）创新出来以后，房地产投资信托基金开始成为普通投资者资产组合的选择之一。投资信托公司发行以房地产为基础的基金（或股票），普通投资者都可以购买。于是，投资者可以不必拥有整栋楼或购物中心，但是可以通过购买房地产投资信托基金的方式投资于房地产市场。这些基金或股份可以像股票一样在市场上交易，房地产投资信托基金大部分都在纽约股票交易所发行。

因此，房地产投资信托基金类似于共同基金。而且与共同基金常常集中投资在诸如短期债券或成长性股票一样，房地产投资信托基金也常常集中投资在某类财产上。例如，专门投资于公寓的房地产投资信托基金，他们的投资组合中主要是多户家庭的住宅单位。此外，还有专门投资于办公楼的房地产投资信托基金，专门投资于酒店、购物中心以及仓库的房地产投资信托基金等。甚至有专门投资于监狱的房地产投资信托基金。如果投资者想分散房地产投资组合，可以购买那些投资于各种房地产投资信托基金的共同基金。

尽管房地产投资信托基金还没有长期回报的相关数据，但从近几年收益来看，房地产投资信托基金的回报率非常接近股票市场的回报率。房地产投资信托基金常常能够提供丰厚的红利，而且远比其他股票投资的收益稳定，房地产投资回报常常不随其他资产的投资回报变动而变动。比如，在通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货膨胀加速上升时期，远比其他股票或债券表现得稳定。因此，在投资组合中增加房地产投资能够降低整体投资收益的波动性。

但是，房地产价格也受到过投机狂热的冲击，制造出来的泡沫丝毫不逊色于任何其他资产。20 世纪 80 年代末期，日本的房地产价格上涨似乎没有了尽头，东京的土地价值上涨得如此之高，以至于帝国大厦下面的土地价值已经超过了美国加利福尼亚州所有土地价值总和。日本人甚至以惊人的价格买下了美国一些地标性场所，包括圆石滩高尔夫球场、洛克菲勒中心等。财经媒体不断地宣扬："好戏还在后头！"再一次，结果已经知道，在英语里"这一次完全不同"这几个单词是最危险，也是最昂贵的。

要点三 理解风险与回报的平衡关系

金融市场上一个颠扑不破的真理就是回报总是同风险相伴相生，所谓风险是指遭受损失的可能性。如果购买 1 年期收益率为 3% 的短期国库券，这里 3% 的回报是非常确定的，因为有美国政府的担保。如果购买股票，并且预期可以获得收益率为 3% 的分红，以及分享股价上涨的收益，实际结果可能截然相反，红利可能被取消，股价可能下跌而不是上涨。投资风险即为预期回报有可能无法实现以及证券价格有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能下跌。通俗的说法就是没有免费的午餐。为了吸引投资者购买高风险证券，必须有相应的高回报率。同样，也只有承担更高风险，才有可能获得更高回报。

各类资产的风险和回报对比（1926～2002 年）

	历史回报年平均回报率（%）	风险指标年回报率波动范围（%）
现金（短期国债等）	3～4	1～9
长期债券（企业债）	6	-5～15
股票	10	-27～52

资料来源：Ibbotson Associates.

上表展示了过去 75 年来美国市场上各类资产风险和回报的对应关系。因为缺少可比较的长期数据，表中没有给出对应时期房地产市场的风险和回报。从掌握的市场数据看，房地产的投资回报和股票的投资回报相当。在三类资产中，股票的投资回报最高，年平均回报率高达 10%，这里 10% 的回报率包括了红利以及股票价格上涨带来的资本利得，股价会随着企业收入和红利增长而增长。但是，要想获得股票投资的丰厚收入，必须付出年投资回报大幅波动的代价，这种波动性正好用着衡量风险的有效指标。某些年份，股票价值甚至跌失四分之一。某些时候，甚至出现连续三年股票投资负回报的情形，例如 2000～2002 年。

事实上，过去的 50 年里，股票投资者遭受了多次严重的熊市打击。下表显示了股票市场每次下跌的幅度以及市场复苏经历的月数。我们注意到，发生在新千年伊始的大熊市是第二次世界大战以来下跌幅度最深、持续时间最长的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次，股票市值缩水 45%。同时还注意到，发生在 1973～1974 年的熊市经过 5 年时间才恢复过来。今天的投资者对股票投资的风险以及残酷的投资损失有着更加鲜活的记忆。在每个人的生活之中，常常不得不忍受一些事情，比如交通拥堵、电话推销以及好管闲事者。同样遗憾的是，如果是股票投资者，熊市打击也几乎不可避免。

以标准普尔 500 指数衡量的熊市

大小及形态（1953～2002 年）

年份	下跌幅度		复苏月份	
	%	月数	恢复 75%*	恢复 100%*
1957	20	3	11	12
1961～1962	29	6	10	14
1966	22	9	5	6
1968～1970	37	18	9	22
1973～1974	48	21	20#	64
1981～1982	22	13	2	3
1987	34	2	18##	24
1990	20	3	5	5
2000～2002†	45	31	—	—
平均	29	9	10	19

注：* 从市场最低点算起；# 5 个月内恢复 50%；## 12 个月内恢复 50%；† 下跌到 2002 年 10 月，不包括全年平均。

资料来源：E. D. Everett，“Making Sense of Market Unpredictability”，*Babson Staff Letter*，August 30，2002.

幸运的是，股票市场每次大跌之后总能重新恢复过来。如果用五年平均或十年平均回报进行测算，可以看到股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的回报优势——即便以 2002 年作为结束的十年回报率。考虑十年以上的投资回报，股票投资通常比债券投资（尽管以 2002 年作为结束的十年回报中，债券投资比股票投资好很多）高很多。当然，为了获取高回报而投资股票时，必须承受不时出现的投资失败带来的痛苦。

标准普尔 500 指数的市场上偏（Upward Bias）现象

——1926～2002 年不同期限平均回报的上涨下跌比重

期限	上涨比重（%）	下跌比重（%）
1 年	70	30
5 年平均	90	10
10 年平均	97	3

资料来源：Ibbotson Associates.

投资于高质量的长期债券能够获得 6% 的年平均回报。而且，年回报率波动幅度以及投资损失的可能性远比股票投资小，但在某些年份仍有可能出现利息回报不能弥补债券价格下降，从而导致投资损失的情形。例如，在 20 世纪 80 年代初，购买美国短期国库券的投资者差不多损失了 10%。当然，如果和股票投资相比，即便是非常糟糕的年份，债券投资的损失也非常有限。

以价格波动衡量，现金投资是最安全的方式。即便利率水平很低，也从未出现现金投资负回报的情形。但是，现金投资同样存在风险。我们常常用“通货膨胀”描述所有投资工具，包括现金的一般性风险。简言之，金钱从来没有固定价值，最近历史时期金融交易中使用的美元就没有过去每年使用的美元价值高。如下表所示，可以看到美元下跌期间美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元价值的大幅波动。

美元在各个下跌时期的价值波动

时期	开始时价值（美元）	结束时价值（美元）
1967～1971	1.00	0.84
1977～1981	1.00	0.69
1987～1991	1.00	0.84
1997～2001	1.00	0.92

因此，即便将钱塞到床垫下保存也要面临贬值风险，重新取出来时的价值可能没有放进去时高。不管任何投资，回报率都要受通货膨胀影响。当然，通货膨胀对债券资产的影响更具破坏性。在通货膨胀时期，不仅债券利息的实际价值下降，债券持有人还要承受债券价格下降的双重打击。如果通货膨胀非常严重，必须提高利率以吸引投资者购买债券。例如，1981年，通货膨胀率攀升到10%以后，美国短期国库券的利率水平甚至提高到了两位数。但是，利率提高的同时，现有债券价格将会下降，从而给债券持有人带来资本损失。

在上述四类资产中，只有房地产投资在通货膨胀加速时期有着非常引人注目的表现。长期而言，股票投资也为投资者规避通货膨胀风险提供了很好的渠道。当然，在通货膨胀加速上涨的短暂时期，股票投资和债券投资一样遭受损失。所有上述描述都是为了说明一个道理：明智的投资组合至少应该包括两类资产。下面将进入本书的操作指南部分。

现在，你已经解雇了投资顾问，关注四类主要的投资工具，而且也理解了风险和回报之间的关系，接下来可以学习基本的投资守则以实现安全理财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

投资守则

守则一　尽早储蓄：时间就是金钱
守则二　逐步积累：致富的唯一捷径就是定期储蓄
守则三　未雨绸缪：参加保险并保有现金
守则四　合理避税
守则五　根据投资个性匹配资产组合：教你如何配置资产
守则六　永远牢记多样化是规避灾难的制胜法宝
守则七　成本至上，不要相信吹鼓手
守则八　尊重市场智慧
守则九　历史证明的取胜之道：模仿指数基金的投资组合
守则十　不要成为自己的头号敌人：规避愚蠢的投资错误

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书的投资建议非常简单而实用。在投资领域，从来没有灵丹妙药，也没有致富的捷径可走。如果有人承诺让你一夜暴富，赶紧闭上耳朵，握紧钱袋，千万不要上当受骗。如果某项投资看起来过于美好而难以置信，该投资一定不会成功。本书将提供十条简单的、经过时间检验的投资守则，有助于投资者积累财富、安享晚年。这些守则已经被历史所证明，能够帮助投资者一步步地走上富裕之路。

市场上可以找到的投资建议中，很多都太过于花哨和复杂。想起 Jack Viner 老师告诉过我的一个有益故事。某天，一位妇女给她的小狗买一个喝水用的小碗。营业员问："要不要帮你在碗边刻下'狗'的字样?"妇女答道："哦，不用了，我丈夫不喝水，我的狗也不识字!"本书给出的投资守则都容易理解并且操作简单，我也相信，这些投资建议将让你一生受用。

守则一　尽早储蓄：时间就是金钱

就投资而言，有多少初始资本并不重要，关键是要尽早开始。拖延时间就是浪费机会，如果每年都拖延自己的投资计划，最终退休时的财富积累目标就越难实现。正如一家银行在其玻璃窗上贴着"时间胜于时机，心动不如行动"，投资者从现在开始就要储蓄。积少成多，最终定能积累起可观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的财富。不要再等了，现在就行动吧！

逐步（但是确定地）致富的秘诀可以归结为复利奇迹。爱因斯坦曾经把复利形容为“有史以来最伟大的数学发明”。复利看似复杂，但其本质内容就是投资回报不只包括原始资本的回报，还包括利息再投资的累计利息。

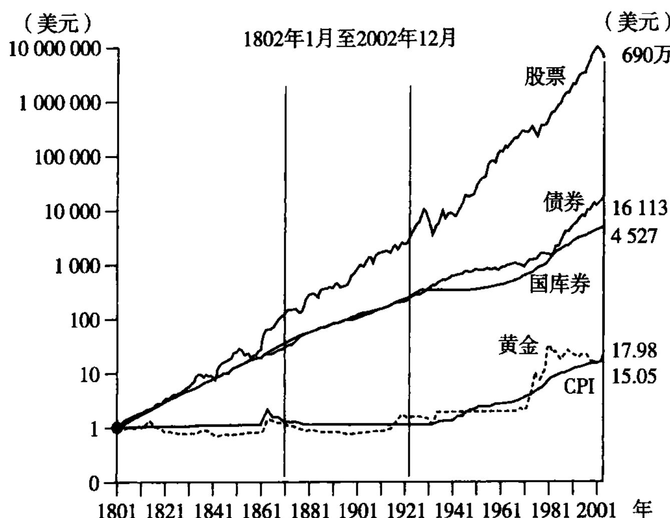
贯穿美国历史的投资回报

杰米·西格尔（Jeremy Siegel）写过一本杰出的投资著作《长期股票投资》（*Stocks for the Long Run*），书中计算了1800~2002年各种金融资产的投资回报，从他的研究成果可以看到复利的巨大威力。如果从1802年开始用1美元投资于股票，到2002年时股票价值将增长到700万美元。这一速度远远超过用消费价格指数（Consumer Price Index，CPI）衡量的通货膨胀率的累计速度。如下图所示，股票投资回报也要显著高于美国短期国库券和黄金的投资回报。

复利奇迹

为什么复利具有如此巨大的威力？假设你在银行的储蓄账户存入100美元，银行每年支付10%的利息。一年以后，账户余额变成110美元——最初的100美元本金加上10美元利息。到了第二年，利息增加到11美元而不再是10美元，因为第一年的10美元利息累计进入存款后，新的利息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Jeremy J. Siegel, *Stocks for the Long Run*，经 Siegel 教授同意更新后重印。

总收益指数

将以 110 美元本金为基础进行计算。因此，第二年结束时，账户余额变成 121 美元而不是 120 美元。第三年结束时，账户余额变成 133.10 美元。第十年结束时，账户余额差不多增长到 260 美元，比你每年获得 10 美元利息的单利计算高出 60 美元，这就是复利的魔力所在。

这里有一个简易的复利计算法则，可以告诉投资者需要多长时间让投资翻番，即所谓的 72 法则。给定投资的年回报率，然后用 72 除以该回报率，得到的数字即为投资翻番所需的年份。例如，前面的例子中如果投资回报率为 10%，则需要等待 7.2 年让自己的投资翻番（72 ÷ 10）。本书提到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到投资级（Investment - Grade Quality）① 的企业债券年回报率为7.2%。于是，简单推算得知，投资这种债券翻番所需的时间为10年（72 ÷7.2 =10）。

如果用复利进行推算，考察的时间越长，累计效应越让人信服。如果乔治·华盛顿从他第一年的总统薪水中拿出1美元投资，并且按照过去200年来股票投资8%的回报率计算，现在他的后代能够得到800万美元的累计财产。

托德·格兰迪（Todd Grady）讲述了一个有关本杰明·富兰克林的真实故事。1791年富兰克林去世以后，为他最喜欢的两个城市波士顿和费城各留下了5 000美元作为礼物。同时，有一个约束性规定，只能在两个特殊的日子才能将钱提取出来，第一个日子是100年以后，第二个日子是200年以后。100年以后，每座城市能够拿出50万美元用于公共建设项目，200年以后，每座城市能够将剩余资金全部提取出来。在200年以后的1991年，每座城市大约得到了惊人的2 000万美元。富兰克林的故事让我们再次体会到了复利的巨大威力。正如富兰克林喜欢这样描述复利的累计效应：“钱生钱，利滚利，生生不息。”

关于复利的经典案例还包括1626年曼哈顿岛的购买交

---

① 目前，国际上公认的最具权威性的信用评级机构主要有美国标准普尔公司和穆迪投资服务公司。标准普尔公司债券信用等级标准从高到低可划分为：AAA级、AA级、A级、BBB级、BB级、B级、CCC级、CC级、C级和D级。穆迪投资服务公司债券信用等级标准从高到低可划分为：Aaa级，Aa级、A级、Baa级、Ba级、B级、Caa级、Ca级、C级和D级。两家机构对债券信用等级的划分大同小异。前四个级别债券信誉高，风险小，是“投资级债券”；第五级开始的债券信誉低，风险高，是“投机级债券”——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易。人们常说白人采取欺骗手段仅用24美元就从美国土著印第安人手中买到了曼哈顿岛。事实上，印第安人错在没有继续进行精明的投资。如果按10%的回报率计算，24美元到现在将累计到100万亿美元，这一数额要远远超过纽约所有房地产的价值总和。

百万美元的差异

在给金融学专业的学生讲课时，我经常布置一道练习题说明投资宜早不宜迟的道理。事实上，在下述数字背后展现了最重要的投资原则——抓紧时间为退休而投资，越早越好。

威廉和詹姆士是两位65岁的孪生兄弟。45年前（当他们20岁时），威廉开始建立自己的个人退休账户，并且每年往账户里存入2 000美元。20年后，威廉不再存入新的资金，但是仍然让账户自行积累。该账户每年可以产生10%的免税收益。詹姆士从40岁（刚好威廉停止存入资金之时）开始建立自己的个人退休账户，同样每年往账户里存入2 000美元，一直到现在持续投入了25年。詹姆士比威廉总共多投入25%的资金，同样也可以得到每年10%的免税收益。

（a）现在，威廉和詹姆士的个人退休账户中的累计资金有多少？

（b）从这道练习题中，我们个人学到了投资理财的什么道理？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结论常常令学生大吃一惊。现在，威廉的个人退休账户资金价值约为125万美元，而詹姆士的个人退休账户资金价值还少于20万美元。尽管詹姆士投入的资金总量更多，威廉最终累计的财富却比詹姆士高出100万美元。道理已经非常清楚：现在开始投资，才能积累更多财富。

我还能举出股票市场上的类似例子。某位投资者开始的时间较早，但是运气很差，每年都碰巧在市场高点买入股票。另一位投资者开始较晚，但是运气很好，每年都碰巧在市场底部买入股票。较早开始的投资者尽管投入的资金总额只有一半，而且运气非常糟糕，最终却能累积到更多财富。能够选择在最好的时机进行投资固然很好，但是时间远比时机重要。人们常常有诸多理由推迟自己的退休储蓄计划，不要让这种事情在你的身上发生。抓紧时间，越快越好。

如果你想一夜暴富，本书提供不了任何帮助，只有招摇撞骗的江湖郎中可以做到。当然，按照他们的指引，你更有可能迅速一贫如洗。走向致富的道路必然是逐步的，而且必须从现在开始。

守则二 逐步积累：致富的唯一捷径就是定期储蓄

颇为流行的观点认为，为了过上幸福安康的退休生活，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了积累起丰厚的财富，成功的秘诀就在于配置好自己的资产，买到某只表现出色的股票或共同基金。遗憾的是，这一秘诀甚至不如一张白纸有价值。朴素的真理却是，财富积累最重要的驱动力在于储蓄，并且按照严格的纪律进行储蓄。如果没有定期储蓄计划，无论你在投资基金中投入5%、10%或者15%都没有什么意义。确保理财安全的唯一要务就是制订定期储蓄计划，并且尽早实施。确保安享退休生活的可靠途径就是一步步稳健地积累自己的“留窝蛋”。然而，很少有人坚持这一基本守则。20世纪90年代末，一家名为公众议程（Public Agenda）的非营利组织发表报告指出，在22岁到60岁之间的美国人中，大约一半的人为他们退休生活储蓄的资金少于1万美元。虽然今天人们的预期寿命更长，身体更加健康，大部分美国人并没有为自己的后半生做好理财准备，这一点让人非常遗憾。

精明储蓄小窍门

我们常常听到这样的抱怨：“能够储蓄更多的钱固然很好，可我是一名‘月光’族，根本没钱储蓄。”正如古谚语所说：“欲壑易填……随处可行。”如果遵照如下一些技巧，很容易“欺骗”自己储蓄得更多。

1. 先行扣付

为了确保自己不去花光最后1美分的薪水，最好设定一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个计划，不要让自己的手第一个伸向钱包，每个人可以在工作单位设立薪水减扣计划。按照计划，在拿到工资之前，已经自动扣除部分资金存入养老基金。这样做不仅能够定期储蓄而且规避了昂贵的个人所得税。在下一守则中我们将要看到，参加401（k）退休计划的每一美元（当然有上限规定）都不用纳税。如果你的税级为35%，每支付1美元工资，实际可支配收入只有65美分。如果扣除1美元存入401（k）计划，能够真正得到1美元的可支配收入。从结果上可以认为储蓄了65美分，同时美国财政部为你的退休基金贡献了35美分。而且，很多公司还提供配套（至少部分配套）资金存入退休基金。如果这样，自己向退休基金存入1美元可以另外产生1美元的可投资基金。如果不参加公司的退休计划，你将会失去积累“留窝蛋”的最好途径。

2. 制订储蓄渐增计划

一般而言，职工参与退休计划的积极性不高。但是，两位经济学家，理查德·塞勒（Richard Thaler）和施洛莫·贝纳兹（Shlomo Benartzi）将心理学和经济学结合起来后创造了一种方法，结果大大提高了职工参与退休计划的积极性。假定某位职工已经习惯于一定水平的税后工资，如果让他在退休计划上增加1美元支出，就会认为自己的现有支出将对应减少1美元（事实上，通过退休计划扣除部分收入后可以少交所得税，实际减少额要少于1美元）。心理学家丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）赢得了2002

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的诺贝尔经济学奖，他的研究成果也显示，人们常常把损失看得比收益更重。一些人曾经估计，损失带来的伤害几乎是同等收益带来的快乐的两倍。厌恶损失的心理加上自我控制的困难以及习惯于拖拖拉拉，也就不难理解人们为什么普遍储蓄这么少。

塞勒和贝纳兹设计出来的“储蓄渐增计划”（Save More Tomorrow Plan）主要用于帮助那些愿意储蓄更多，但是缺乏意志力的职工。计划的精髓在于职工需要预先承诺将增加薪水的一定比例存入退休计划。如果职工加入该计划，他们存入退休计划的储蓄是递增的。薪水增加后，直接从工资单里第一时间扣除，相比从税后工资扣除，这种做法能够大大降低心理上的损失厌恶程度。随着薪水不断上调，扣除比例还可以不断提高，一直到法律允许的扣除上限为止。按照这种方法，可以将安于现状的人们纳入退休计划中。同时，雇员也可以选择随时退出这一计划。

1998 年，塞勒和贝纳兹在一家中型公司首次实施了他们的计划。当时，该公司雇员用于退休计划的储蓄比例很低。事后证明，储蓄渐增计划受到了极大的欢迎，四分之三的公司雇员同意加入该计划。而且，80% 的雇员在其薪水增加后相应地提高了用于退休计划的储蓄比例。即便是选择退出的雇员，也没有降低他们用于退休计划的储蓄比例，只不过在最初比例基础上没有继续提高。因此，同加入计划之前相比，这些雇员的储蓄率也有了显著提高。

尽管这种实践只是在个别公司开展，我们个人也应该尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快到单位的人力资源部为自己设立这样的退休计划。如果还没有执行这一计划，或者如果你的储蓄率很低，应该要求："我愿意将新增工资的 1.5%（或者其他任何希望的比例）放入退休储蓄计划。"这样，就给自己帮了一个大忙。

3. 精打细算

毫无疑问，监控自己的支出是非常烦琐的。与此同时，最终结果也常常让自己非常惊讶。

如果你在某段时间仔细监控自己的支出，你会发现在一些并不重要的事情上浪费了太多金钱。本杰明·富兰克林曾经说过："小开销也要注意，因为一处漏水也能引起巨轮沉没。"我敢断言，这种监控行为可以引导你做一些简单的事情以降低每月支出。

即便不想制订正式预算，也要清楚两三个月内每一美元都用在了何处，能够做到这样也就不错了。如果买多了鞋子，购买的录像带只是偶尔瞄了一眼，购买的 CD、汗衫甚至从未用过，如此等等都要记录下来。《傻瓜投资指南》（*The Motley Fool Investment Guide*）建议消费者只购买两类东西：确实需要的东西以及确实想要的东西。仔细审视自己，你会发现每个月购买的东西都要超过实际需要的东西，很多东西只用了一两次就丢在屋里不再问津。正如《傻瓜投资指南》中指出："美国人的家里常常堆满了不必要的各种用品。"

4. 改变一两个消费习惯

如果你和我一样是个电影迷，并且和朋友一周看一场电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影，每周看电影的支出为：

两张电影票	15 美元
一大桶爆米花	5 美元
两大罐汽水	6 美元
开车去电影院的油费	3 美元
支出合计	29 美元

假定每四周租一次影碟，自己制作爆米花（在平底锅里洒上橄榄油，加热，放上玉米粒，盖上盖子，加热到玉米粒爆开，放上盐，可口的爆米花就做成了，味道一点也不逊色于电影院的爆米花的味道）。那么，每四周花在电影上的支出为：

影碟租金	4 美元
1 公升汽水	1 美元
橄榄油和爆米花	1 美元
支出合计	6 美元

这样，每四周用于看电影的支出可以节约 23 美元，一年（一年 13 次）可以节约 300 美元。

花费大笔金钱购买高价物品是否值得？每年是否真正需要购买最新款汽车？我的车已经开了 5 年，至今仍然运转良好。我岳母有一辆开了 18 年的车，仍然非常舒服和耐用。如果一台车能够开较长的时间，即便考虑旧车所需的维护费，每年也能节约上千美元的支出。

5. 考虑机会成本

经济学家用放弃或得到某项事物的成本来作为该项事物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的真实成本。例如，如果我饿了，口袋里有两美元，而且在麦当劳餐厅，我知道麦辣鸡块的真实成本就是我放弃了巨无霸的成本。按照这种逻辑，如果今天多花费了1美元，就意味着放弃了1美元的退休计划。

回到看电影的例子，如果每四周租一次影碟而不是跑到电影院，每年可以节约300美元。想一想如果每年在其他地方的支出节约300美元，20年后可以累积到15 000美元，40年后可以累积到90 000美元。记住前面提到的守则一：时间就是金钱。每年用300美元投资，按照8%的收益率计算，40年后的财富能够增长到90 000美元。如果你现在是25岁，每个月去电影院多看一次电影的真实成本就是退休之后无法获得上述90 000美元的退休财富。

6. 节约开支

你是否常常随手丢掉了周日报纸夹带的商家优惠券？为什么不使用这些优惠券，并把节约的开支用于其他方面？为什么不去那些打着“受过教育的顾客是我们最好的顾客”标语的折扣店消费？在这里可以以非常优惠的价格购买到顶级品牌的商品。对一些高价物品，为什么不去上网搜索更便宜的价格？节约1美元的价值比挣到1美元的价值更高。因为所得税的原因，任何1美元收入的实际价值都要低于1美元。

乔纳森·克莱门茨（Jonathan Clements）在《华尔街日报》上有一个非常著名的个人财经专栏，就是邀请读者分享

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何节约的理财小窍门。下面列举一些收到的读者建议：[1]

● 每天结束，我和老婆都会将口袋里的零钱拿出来，放到女儿的储蓄罐里，每到月末都能够积累 50 美元甚至更多。积累下来的钱存入一个共同基金以备女儿的大学教育所用。

——Mark Gabriella，St. Louis，Missouri

● 如果出去吃饭，只要想到三个小孩都要喝饮料，就会感到畏缩，大家知道其中的要害所在。于是，我和孩子们做了一个约定：要么选择喝饮料，要么选择喝水并且从我这里得到 1 美元的奖赏。效果非常理想，尤其在休假时看到食物被一扫而空的感觉非常好，实现了一箭三雕：钱留在了家庭里面，孩子懂得了放弃当前的快乐，水比饮料对孩子的健康更好。

——Mike Giangardella，Warren，Ohio

● 还清汽车贷款后，我给自己定下一个誓约：再不花钱买车了。因此，在 1990 年还清汽车贷款后，我开始每月投资 500 美元，现在已经积累了 10 万美元的财富。

——Bill Wilson，Dallas，Texas

7. 还清信用卡欠款

创造了滑稽人物“呆伯特”（Dilbert）形象的漫画大师斯考特·亚当斯（Scott Adams）曾经把信用卡称为金融领域

① “读者理财窍门”（Methods Reader Employ to Make and Save Money）由 Jonathan Clements 收集，Copyright 1999 by Dow Jones & Company，Inc.。未经允许，不得转载。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的高纯度可卡因，“最初使用时好像是免费的……使用起来也非常便利，接下来你会发现信用卡就像诺世全（Nordstrom）的鞋子一样让人上瘾”。你能做到的最消极的理财办法就是及时还清信用卡欠款。

剩余的储蓄最先应该考虑付清信用卡欠款。减少并最终消除每月支付的高额利息，才能取得最终的胜利。

先锋投资集团（the Vanguard Group）首席执行官杰克·布伦南（Jack Brennan）在他的投资指南《对话投资》（*Straight Talk to Investing*）一书中给出了下面例子：

如果你的各种信用卡欠费总额膨胀到2万美元，按照1.5%的月利率计算，一个月需要支付300美元的利息。信用卡公司可能只要求你每月偿还500美元，它们一点都不着急减轻你的债务负担。假定每月工资增加了120美元，扣除税收和退休计划部分后的可支配收入在80美元左右。如果用这80美元支付信用卡欠款——或许可以用自动账单支付的方式确保你的支付行为——12个月下来削减的欠费金额将下降960美元以上。作为超额支付960美元欠款的红利，每月支付的利息将减少15美元左右——一年的利息将减少170美元左右，这样一计算，你就有了逐步付清信用卡欠款的动力。

迎头赶上的策略

如果年轻时没有去做这些早该去做的事情，突然发现自己已经是50多岁的人了，没有储蓄，没有参加退休计划，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至还背负着信用卡债务。

“婴儿潮”时代出生的人中有太多这样命运悲惨的案例，这些1946～1964年出生的数百万人都逐步进入了退休年龄，但是他们财富的很大部分都在互联网泡沫破灭后消失了。现在该怎么办？计划一个舒适的退休生活有很多困难，需要遵循一系列严格的纪律。但是制订计划永远都不晚。下述建议将帮助你实现自己的目标。

1. 缩减生活开支，现在开始储蓄

除了马上开始执行严格的储蓄计划，没有其他办法弥补失去的时光。除了节俭，你已别无选择。先从简单的开始，必须放弃3美元一杯的早餐热牛奶咖啡，转而选择1美元一杯的普通咖啡。需要考虑卖掉自己的大房子，转而住在一个更为简单、更加便宜的地方，甚至可以考虑移居到一个居住成本和税收负担更为便宜的地方。生活选择将受到极大的限制，但是如果严格遵循这些计划，失去的时光是可以弥补回来的。

在下一个守则中，我们将谈到税收问题。你应该知道议会的决定使得迎头赶上变得更加容易。对50岁以上的投资者，现在可以拿出更高比例的收入放入免税退休计划中。例如，年龄较大的投资者如果参加了雇员缴纳的401（k）计划、403（b）计划或个人退休计划，还可以将收入中的额外比例投入到退休计划中，这部分投资同样是免税的。

2. 晚几年退休

如果还在工作岗位，没有其他选择，肯定要推迟退休时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间。早点过上舒适的退休生活很难做到，随着预期寿命的延长，考虑另外一种方式可能并非想象中的那么痛苦。推迟正常的退休年龄，可以获得更多社保收益，也可以给自己更多时间为退休计划存入更多资金，有更多时间增加自己的储蓄。延长工作时间，也更有能力偿还自己的汽车贷款以及住房抵押贷款，从而进一步增加退休以后的现金流。

3. 最大限度地利用房子的价值

如果拥有一套房子，可以考虑释放它的价值。本书将要说明，住房抵押贷款利率是近四十年来最低的。如果还没有用自己的房子净值进行再融资，那么赶紧行动吧。2003 年早期，长期住房抵押贷款利率还在 6% 以下，可以大幅度削减自己的每月支付，把这些储蓄放在退休计划之中。如果有一套房子以及任何昂贵的信用卡债务，赶紧用房屋净值贷款去偿还信用卡债务。最后，如果你退休了并且房子具有很高净值，可以考虑反向抵押贷款（Reverse Mortgage）。随着时间的推移，可以消费越来越多的抵押债务用于日常生活开支。当然，这种行为不是储蓄，但可能是满足日常开支的唯一选择。

退休计划

你是否知道自己的储蓄计划以及投资组合，加上社会保障足以确保自己过上舒适的退休生活？如果还不清楚，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不需要到昂贵的理财顾问那里寻找帮助。很多网站提供了有价值的建议和分析，而且都是免费的，或者仅仅收取一点常规费用。这些网站可以帮助你了解现在的财务状况能否满足自己的退休目标。如果还没有去寻找这些信息，很多网站提供了程序化的步骤，告诉你如何实现自己的退休目标。下面的专栏提供了一些网址可以供那些不太熟悉计算机的人使用。

有关理财计划的参考网站

www. fidelity. com

打开 Fidelity 网站里的“计划中心”，可以找到各种理财计划和退休计划的操作手册。

www. morningstar. com

可以以用户身份注册，获取一些退休计划的窍门以及免费的操作手册。

www. troweprice. com

可以免费进入它的“投资计划及投资工具”（Investment Planning and Tools）页面寻找相关帮助。

www. vanguard. com

Vanguard 的客户花费 150 美元可以得到金融引擎（Financial Engines）公司的服务。

当然，上述网站没有一家可以保证满足你的需求。但是，它们确实可以指出目前的储蓄计划和资产配置是否可以带给你舒适的退休生活或者说满足你的未来生活所需。它们可以提供合理的建议，指出你的储蓄是否足以支撑退休生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活。余下的就看你自己的行动了。

邻家的百万富翁

如果上述建议看起来一点都不真实，甚至有些过于苛刻，不妨翻一下托马斯·斯坦利（Thomas Stanley）和威廉·丹寇（William Danko）所著的畅销书《邻家的百万富翁》（*The Millionaire Next Door*）。该书凝聚了他们对如何致富这一问题长达20年的潜心研究。斯坦利和丹寇的研究从访谈开始，通过对高消费阶层邻居的访谈，结果令人非常吃惊：那些住在豪华别墅、开着豪华汽车的人并没有太多财富。另外一个发现更加奇怪：很多非常富有的人并不住在那些孤零零的造型奇特的别墅里。他们拥有的财富并非来源于非常高的工资、得到一大笔遗产或者赢得了一大笔赌注。财富更多来自辛勤工作以及定期严格的储蓄。

让作者首先感到吃惊的是，他们调查的许多百万富翁看起来并不富裕。不穿上千美元一件的意大利套装，不戴劳力士手表，也不开最新款的进口豪华汽车，通常也没有任何遗产可以继承——都是第一代富翁。他们生活在这一阶层的平均水平之下，但并没有完全牺牲舒适的生活，也不意味着只是为了积累财富而积累财富，却忘记了与可观收入相匹配的切实好处。不过，确实意味着他们有严格的预算，控制自己的开支，并且定期将收入的一部分用于储蓄和投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开什么车并不代表真实的自我，这就是斯坦利和丹寇给我们的忠告。网络上对该书的一篇评论指出，对于作者谈到的那些严格要求自己的人，如果说他们不快乐，说他们小气、不懂得享受财富，这些观点都是错误的。这则评论说：

我不会想着去乡村俱乐部闲逛，在那些天天盯着抵押贷款和信用卡账单的清洁工面前炫耀。早上一觉醒来，发现自己的住房抵押贷款已经全部还清，每一张账单都已经全部及时支付，这种感觉是世界上最美妙的，远比买一只 5 000 美元的手表专门向一位穿着 1 200 美元套装的人去炫耀好。我们经常举家休假，一个月出去吃几顿晚餐，自己打理草坪。我们从不吝啬任何确实想要的东西，只是不去奢想电视里鼓吹的那些最新潮的事物。用全价买下这些物品只能证明自己的愚蠢。有些是你需要的，有些是你想要的，那么就买下这些东西吧，不过必须严格把握到底买了什么东西，为什么要买这些东西。

对于那些沉迷于积累各种物品的人，17 世纪的思想家拉·罗什福科（La Rochefoucauld）曾经评述说：“在非常想拥有一样东西之前，应该探究一下拥有该东西的人的快乐。”

杰克·布伦南注意到那些拥有百万美元以上 Vanguard 共同基金的股东，这些 Vanguard 基金里的百万富翁同斯坦利和丹寇访谈到的富翁们非常类似。当然，这一群体里也有你希望找到的商业精英和社会名人。但是，布伦南同时也发现，投资于 Vanguard 基金的百万富翁们还包括很多中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等收入阶层的教师、上班族、石油钻井工人甚至电话接线员等。布伦南最后总结道："很简单，他们都是非常严格的储蓄主义者。"

于是，我们有了最初的两条守则：珍惜时间，尽早开始储蓄并且定期进行储蓄。低调生活，不要随便动用储蓄起来的财富。如果需要进一步的纪律，请记住如果动用了为退休而准备的资金，不如去死。如果相信上述计划，现在这些"婴儿潮"时代出生的人有100万至少可以生活到100岁。

守则三 未雨绸缪：参加保险并保有现金

记住墨菲定律（Mupphy's Law）：凡事只要有可能出错，就必定会出错。同时也不要忘记奥图尔（O'Toole）的解释：墨菲是一个乐观主义者。好人常常遭遇不幸，生活就是不断冒险，人的一生中常常发生非预期资金需求。家里刚刚取消医疗保险支出，却突然发生高压锅爆炸的意外事件。儿子正在刚买的家庭轿车里玩得兴起，可能就接到公司送来的辞退信。因此，每个家庭都要有一定的现金储备并且购买足够的保险以应对生活中的诸多不幸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建立现金储备

很多经纪人可能告诉过你不要保有现金而错失投资机会。在经纪人圈子，“现金就是垃圾”，这是他们的信条。但是，每个人都要保有一定安全水准的现金和流动性资本以备不时之需，比如不期而至的医疗支出，突然失业需要的支出。如果在工作期间参加了医疗和伤残保险，则需要保证三个月开支的现金储备。而且，未来的任何大笔支出（比如女儿上大学的学费）都要通过短期投资（比如银行储蓄存款）提供支持，而且短期投资工具的到期日应该和需要使用资金的时间相匹配。在本守则中，我们将学会通过下列一种或多种投资工具尽可能地建立起足够的现金储备。

货币市场共同基金

我相信，货币市场共同基金（或者叫货币基金）为投资者储存现金提供了最好的投资工具。这种工具具有相对安全、带来可观收益，以及以基金账户为基础可以开具支票（通常至少可以开具 250 美元）等优点，并且一直到支票清算之前，还照常支付利息。20 世纪 90 年代以及 21 世纪初，这种基金的利率水平在 1% ~5% 。不过，所有货币市场基金并非完全均等，有些基金的费率水平（管理和经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营基金的成本）明显偏高。一般而言，更低费率意味着更高回报。下表列举了一些费率水平相对较低的货币市场基金。

部分低费率货币市场基金

基金名称	初始最低购买额度（美元）	支票最低开具金额（美元）	最近费率水平（2002年）（%）
Fidelity Spartan 货币市场基金 www. fidelity. com 800 - 343 - 3548	20 000	1 000	0. 42
TIAA - GREF 货币市场基金 www. tiaa - cref. com 800 - 223 - 1200	25 000	250	0. 29
USAA 货币市场基金 www. usaa. com 800 - 531 - 8181	3 000	250	0. 38
Vanguard 货币市场基金* （优质投资组合） www. vanguard. com 800 - 662 - 7447	3 000	250	0. 33

注：* 笔者是该基金的董事会成员。

这些货币市场基金投资于大额银行存单、商业票据（短期企业借据）、政府债券以及其他金融工具。因此，基金之间的收益率非常接近。迄今为止，这些基金的收益率一般都超过了银行储蓄存款的收益率。因为集合了很多中小投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，货币市场基金的投资能力远胜于个人投资者。基金按照每股1美元的价格出售基金份额，并且有能力保证投资者的本金不受损失。上表中给出的这些基金都为个人储存现金提供了非常好的备选工具。

银行存单

前面已经提到，为将来任何已知支出储存的现金必须投资于非常安全的投资工具，而且投资工具的期限必须和资金支付的日期相匹配。例如，如果准备了大专学习所需学费，在第一年、第二年和第三年结束时需要分期支付，比较合适的投资计划就是分别买入1年期、2年期和3年期的三张银行存单。银行存单甚至比货币市场基金更为安全，而且有更高的收益率。因此，如果投资者能够把流动资金至少锁定6个月，银行存单是不错的投资选择。尽管已经广为宣传，每名投资者的银行存单都有最高10万美元的政府担保，这一总数并不包括相关的利息收入，因而实际担保总数要高于10万美元。出于极端安全的考虑，投资者不要在一家银行投资超过9万美元的银行存单。

银行存单也有自身缺陷，它们不容易转换为现金。如果提前取出现金，还要支付一定罚金。同时，投资于银行存单得到的收益还要上缴国家和地方所得税。下面将要介绍，投资国库券（美国政府短期借据）的收益免征所得税。

银行存单的利率变动很大。现在，通过丰富的网络资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源，可以轻松找到投资回报最具吸引力的银行存单。打开www.bankrate.com网站，可以找到全国范围内利率最高的银行存单。所有银行和信用合作社的存款利率都会在该网站上进行披露，并且都由联邦存款保险公司（Federal Deposit Insurance Corporation，FDIC）提供担保。每家银行的地址和联系电话也都可以找到，可以直接打电话确认这些存款是否有联邦存款保险公司的担保，以及查询这些存款目前的利率水平。

不过请记住，同货币市场基金一样，投资更高收益的银行存单同样需要付出成本：不能开具支票，不能提前支取现金，除非愿意接受罚金。

网络银行

互联网为我们打开了一个非常宽广的世界，产生了可以方便利用的很多新鲜事物：没有围墙的银行。这些在线金融机构不需要营业网点，不需要营业员，所有业务都以电子方式进行，从而大大节约了各种开支。正因为较低的管理费用，网络银行可以提供显著高于普通储蓄账户和货币市场基金的利率水平。而且，这些网络银行也是联邦存款保险公司的会员，存在这里的存款同样有政府担保，这一点完全不同于货币市场基金。

如何找到网络银行？只要打开Google网站，在搜索引擎里输入关键词“网络银行”就行。如果你在www.bankrate.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网站上搜索到收益率最高的银行存单，在存入现金之前，必须看“联邦存款保险公司会员银行”的字样。在市场上，网络银行提供的银行存单利率通常是最高的。

国库券

众所周知，国库券是最安全的金融工具，并被广泛等同为现金。国库券由美国政府发行和担保，用于满足短期融资需求，期限分为4个星期、3个月、6个月或1年不等。国库券以最低1 000美元面值发售，购买更大面额时以1 000美元为级距往上增加。

投资者可以购买各种期限的国库券，不过4个星期到期日的国库券直接从政府购买，并且不需要交易成本和支付佣金。同货币市场基金和银行存单相比，国库券的优势在于投资所得免征国家和地方所得税。而且，国库券的收益率常常比货币市场基金和普通银行储蓄存款的收益率高。

如果需要进一步了解国库券的详细信息，可以登录政府网站 www. publicdebt. treas. gov。如果需要购买国库券的相关信息，可以登录政府网站 www. treasurydirect. gov。

免税货币市场基金

如果不幸住在联邦税负最重的地区，免税货币市场基金几乎是储存现金最好的工具。这些基金投资于一些州政府和地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方政府机构发行的短期高质量债券，投资收益免征联邦政府所得税。特别地，如果这些基金的投资组合包含了当地州政府发行的债券，投资收益还免征州政府所得税。货币市场基金常常允许免费开具250美元或者更高金额的支票。当然，这些基金的投资收益也常常低于那些需要纳税的基金。然而，如果所住地区的所得税负担很重，你会发现投资于免税货币市场基金的收益率要比普通货币市场基金的税后收益率高。

大部分共同基金管理公司都发行有免征州政府所得税的货币市场基金，这类基金只是持有所在州的州政府发行的债券，因而所有收益免征联邦政府和州政府所得税。如果投资者所在州的所得税税率很高，从税后收益来看，这类基金具有很大的吸引力。下面列出一些共同基金管理公司，可以给他们打电话，咨询一下是否有专门投资于自己所在州的州政府债券，因而投资收益免征所得税的货币市场基金。

部分低费率免税货币市场基金

基金名称	初始最低购买额度（美元）	支票最低开具金额（美元）	最近费率水平（2002年）（%）
Fidelity 市政货币市场基金 www. fidelity. com 800 – 343 – 3548	5 000	500	0. 43
USAA 免税货币市场基金 www. usaa. com 800 – 531 – 8181	3 000	250	0. 48
Vanguard 免税货币市场基金* www. vanguard. com 800 – 662 – 7447	3 000	250	0. 18

注：* 笔者是该基金的董事会成员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买保险

大部分人都需要保险。只要负有家庭义务，如果没有购买保险，那也太疏忽大意了。只要钻进汽车或穿过繁忙的街道，就要随时面临死亡的威胁。一场飓风或火灾可以摧毁你的房屋和财产。我们大部分人在面临不可预知的灾难时，都希望得到一定补偿来保护自己。

几乎所有事物都有对应的保险。查尔斯·魏伦（Charles Whalen）报道了 St. Louis Cardinals 棒球队在 2000 年赛季为当家球星马克·麦克格维尔（Mark McGwire）购买了意外伤害险。因为麦克格维尔经常打出本垒打，从而为球队带来可观的门票收入，如果麦克格维尔受伤，门票销售将大受影响。因此，球队为麦克格维尔买了一份商业保险，如果麦克格维尔进入伤病名单，保险公司就要给球队进行赔付。根据合同，如果麦克格维尔受伤并且观众上座率比球队平均上座率低，保险公司将按照每个座位 20 美元进行赔付。

对个人而言，住房和汽车保险是必需的，而死亡和人身伤害险通常由雇主提供。人寿保险也是必需的，主要是家庭顶梁柱出现意外死亡时，可以为其他家庭成员提供保护。如果是单身汉，就没有必要购买人寿保险。如果已经组建了家庭，并且有年幼的孩子，他们都依赖于你的收入，就必须参加并且购买较大金额的人寿保险。

通常有两类广泛运用的人寿保险：高保费产品和低保费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品。前者融合了保险和投资账户两大功能，后者仅仅提供死亡保险，没有现金累积功能。

高保费产品具有一些特定优势，比如常常鼓吹的节约税收的好处。因为缴纳保费的这部分收入进入储蓄计划，可以免征所得税。如果已经将最大免税比例的收入加入了退休储蓄计划，这类产品具有较强的吸引力。而且，没有进行定期储蓄的个人可以通过购买这类保险约束自己的行为，一旦出现意外死亡也能给家庭成员留下一笔财富，并且通过这类保险的投资功能积累起一定的现金。当然，这类保险的最大受益者还是销售保险并且收取很高费用的保险经纪人。最初的保费主要用于支付经纪人佣金以及其他管理费用，而不是为投保人积累现金价值。因此，投入的金钱并非全部发挥作用。有鉴于此，建议大家采取自己做主的策略，只是购买保险，现金积累部分通过投资于延迟征税的退休计划来实现。接下来的守则中将提供一种投资计划，远好于“终身人寿保险”或“变额人寿保险”。

购买定期人寿保险已经成为一种常识性投资，这种保险只需支付相对较少的费用，却能提供相对可观的保险额度。但是，定期人寿保险也有不同种类，我建议购买可续保定期人寿保险，这种保险不论你健康状况如何，保单到期后都可以续保。所谓递减定期人寿保险可以逐步调低保险额度，这种保险对很多家庭最为合适，因为随着时间的推移（孩子逐渐长大，家庭财力日益雄厚），需要提供保险的需求在逐步降低。但是，也应该知道，随着年龄增长到60岁、70岁或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者更大年纪时，定期保险的保费也呈直线上升趋势。如果那个时候还需要保险，定期保险已经昂贵得难以购买。到了那个时候，主要风险不是过早死亡，而是活得太长以至于资产总额不足以支付自己的生活所需。通过购买定期保险以及将储蓄的钱进行其他投资可以更加有效地增加资产，接下来的守则中将继续阐述这些理念和方法。

2003 年，保险公司在进行保费计算时，各州开始使用新的死亡率表，保险公司之前采用的死亡率表还是 1980 年颁布的。随着人们预期寿命的延长，需要降低保费才能反映按照早期死亡率表保险公司赔付可能性降低这一事实。人们活得越长，保险公司需要赔付得越少。

在大部分 1 年期可续保定期保险合同中，不论健康状况如何，都能续保到 75 岁，但是每年的保费也是递增的。作为另外一种选择，也可以购买平均保费定期人寿保险，锁定一定期限，比如 10 ~ 30 岁的保费。对于平均保费定期人寿保险，前些年需要支付较多保费，后些年只需支付较少保费。如果觉得自己在某段特定时期需要保险，平均保费定期人寿保险通常比终身人寿保险便宜。

花点时间找到最适合自己的保险品种。保险公司的费率也千差万别。电话咨询或上网查询都是寻找合适险种的有效途径。比如，可以打开网站 www.term4sale.com，输入自己的邮政区号，就能看到各种费率水平的保险品种，不需要在保险经纪人那里寻找帮助。从保险经纪人那里购买保险通常更为昂贵，因为他们销售的保险需要包括额外费用来支付经纪人佣金。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够自己找到最合适的险种，为什么还去向经纪人支付佣金?

在这里还要建议投资者不要购买被 A. M. Best 评级为 AA 以下级别保险公司的险种，一旦这些保险公司出现财务困难，可能出现无法支付所有债务的风险。不要将自己的生活押宝在一家资本信誉度不高的保险公司。

投资者可以打电话 908 - 439 - 2200 来获得 A. M. Best 对保险公司的评级。A. M. Best 的评级费用都是由评级对象保险公司来支付，评级结果可能不客观。为了获取更加客观的评级，还可以打电话到 Weiss Research 公司，这是一家由消费者付费的评级公司。

可变年金

最近，一种名为可变年金的保险产品受到大家很多关注。不过我不会购买可变年金产品，特别是由保险公司销售人员推销的高成本产品。可变年金实质上是一种带有保险特征的投资产品（典型的共同基金）。所谓保险特征是一旦意外死亡或者投资基金价值下降到投入面值之下，保险公司将赔付所有投资。这类产品成本很高，因为需要给经纪人支付很高比例的佣金以及支付很高的保费。除非在股票市场上的共同基金价值出现大幅下降，或者在购买可变年金不久出现意外死亡，这种保险产品的价值都非常有限。记住保证理财安全最重要的守则：越简单越好。尽量规避任何复杂的理财产品，特别是那些经纪人如饥似渴地向你推销这些产品时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑可变年金的唯一理由就是投资者已经非常富有，并且已经最大限度地投资了所有其他能够递延征税的储蓄产品。即便决定了购买可变年金产品，也要直接从一些低成本公司比如 TIAA - CREE 或 Vanguard Group 那里购买。

守则四 合理避税

投资者应当利用一切机会让自己的储蓄免缴所得税，让储蓄和投资在免税条件下实现增长。美国存在严重的储蓄不足问题：国家虽然出台了很多鼓励储蓄的税收激励政策，成百万的美国人并没有利用好这些政策。例如，对大多数人而言，为自己退休生活进行的投资，没有道理还要缴纳投资收益的所得税。通过个人退休账户或其他林林总总的退休养老计划进行投资，可以节约不少税收。除了一出生就继承大笔财富之外，几乎所有投资者都可以依靠自己的努力积累起可观的财富，同时还不用给美国政府缴纳一分税收。这条守则就是告诉投资者各种可以利用的税收激励政策，通过合理避免税让那些征税员空手而归。

个人退休账户

我们从最简单的退休计划，即直接的个人退休账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

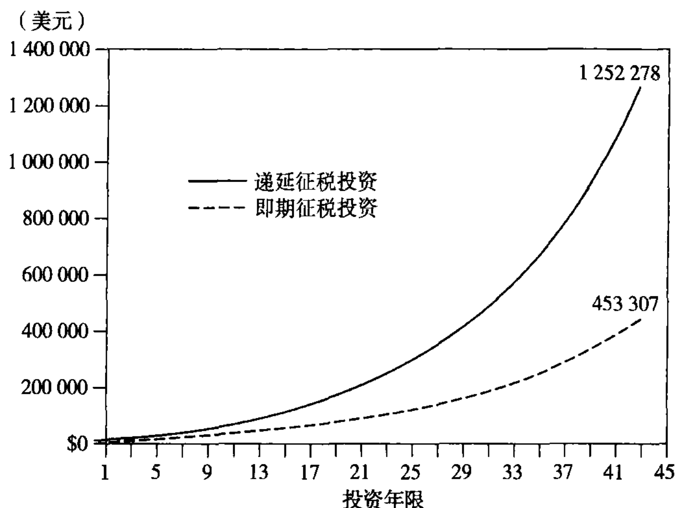
（Individual Retirement Account，IRA）开始。投资者可以每年拿出 3 000 美元并投资于共同基金之类的投资工具。对中等收入人群来说，3 000 美元都是可以免税的（如果收入水平较高，则不能获得初始税收豁免，但是仍然可以获得下述税收优惠）。如果刚好处于 28% 的个人所得税税级，存入个人退休账户 3 000 美元的实际投入只有 2 160 美元，因为免税为投资者节约了 840 美元，可以视为政府给你的储蓄账户补贴了 840 美元。假如每年的投资收益为 8%，并且每年投入 3 000 美元，持续投资 45 年。如果来自基金的所有投资收益也不征税，通过个人退休账户最终积累起来的财富总额将超过 125 万美元。如果没有个人退休账户的税收豁免（所有投资收益都按 28% 比例征税），最终积累起来的财富总额只有 45 万美元稍多。即便最终取出个人退休账户中的资金并且支付 28% 的税收，财富总额也将接近 100 万美元。下图给出了即期征税和递延征税两种条件下，相同投资计划带来的完全不同的投资结果。

下图比较了两种假设条件下投资账户的最终累计值，一种投资计划为即期征税，另一种投资计划为递延征税，两种条件下的个人退休账户都是每年投资 3 000 美元，连续投资 45 年，而且在支付投资费用后的年投资收益率均为 8%。

特别地，随着时间的推移，个人退休账户的优惠力度越来越大。2005 年，每年可以免税的投资上限提高到 4 000 美元，2008 年，投资上限已经提高到 5 000 美元。而且，对大多数年轻时忽视了储蓄现在必须迎头赶上的老年人，投资上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限更高（见下表）。



资料来源：John J. Brennan, *Straight Talk on Investing*.

个人退休账户的投资优势每年投资 3 000 美元条件下

即期征税和递延征税比较

个人退休账户的年投资上限

计税年份	50 岁以下（美元）	50 岁及以上（美元）
2003～2004	3 000	3 500
2005	4 000	4 500
2006～2007	4 000	5 000
2008 年及以后	5 000	6 000

罗斯个人退休账户

20 世纪 90 年代后期，出现一种传统个人退休账户的补充形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式，即罗斯个人退休账户，以供收入水平低于一定标准的投资者采用。传统个人退休账户采取“现在免税”形式（只要证明收入水平够低，就有资格享受这种优惠），资金一旦进入账户，只有在提取退休账户资金时才对投资收益征税。罗斯个人退休账户则采取“将来免税”的形式（最初放入退休账户时不能免税，但是提出退休账户资金包括投资收益时完全免税）。而且，投资者可以选择罗斯个人退休账户或转入其他计划，也可以将通常的个人退休账户滚入罗斯个人退休账户，只要收入水平符合规定标准。当然，必须对所有滚入的基金缴纳税收，不过其后所有投资收益以及提取资金时都是免税的。而且，罗斯个人退休账户没有年龄限制，甚至75岁以后也可参加。因此，对后代人而言，可以享受更长的财富积累免税时间。

哪种个人退休账户最适合自己？是否转换自己的个人退休账户？这些都可以通过电话咨询。需要考虑的关键因素包括提取退休账户资金时税收比例的高低；除了个人退休账户之外是否还有足够的资金支付转换账户时的税收。其他要素还包括年龄和预期寿命。庆幸的是，金融服务行业提供了免费软件可以帮助投资者分析转换个人退休账户的必要性。很多共同基金公司及其经纪人都有罗斯个人退休账户分析师，也可以很容易得到他们的帮助。在这里可以告诉投资者一条拇指法则，可以帮助投资者进行判断。如果已接近退休，而且提取退休账户资金时的税收比例较低，可能不需要转换个人退休账户，特别是如果转换个人退休账户时需要补交的税收比例很高，更没必要转换个人退休账户。另外，如果还远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未达到退休年龄，现在的税收比例也比较低，可以尽早转入罗斯个人退休账户。如果收入水平太高，以至于不允许通过传统的个人退休账户避税，但是符合罗斯个人退休账户资格要求，毫无疑问可以选择罗斯个人退休账户，因为投资收益及提取退休账户资金都能免税。但是，很多“婴儿潮”时代出生的人，在他们挣钱最多的时候，收入水平往往太高以至于不符合参加罗斯个人退休账户的资格。

年金计划

个人可以参加雇主提供的各种年金计划。此外，自由职业者可以自己设立年金计划。

1. 401（k）和403（b）年金计划

先核对一下自己的雇主是否提供有诸如401（k）或者403（b）这些能够分享利润的年金计划，前者主要产生于企业，后者主要产生于教育机构。如果想在薪水中预先扣除出来，这些计划都是不错的储蓄和投资工具。而且，除了从自己的薪水中预先扣除外，很多雇主还同时缴纳对应数额的年金，这样，自己每储蓄1美元可以实际得到2美元。2003年，按规定每年最多可以从薪水中扣除12 000美元用于年金计划，这部分收入不需要缴纳所得税。如果超过了50岁，他们中的某些人年轻时忽视了储蓄，现在需要迎头赶上，每年可以从薪水中最多扣除14 000美元用于年金计划。这种金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额上限随着时间推移而逐步增长（见下表）。

401（k）和403（b）退休计划的年投资上限

计税年份	50岁以下（美元）	50岁及以上（美元）
2003	12 000	14 000
2004	13 000	16 000
2005	14 000	18 000
2006年及以后	15 000	20 000

2. 自由职业者年金计划

对自由职业者而言，国会创造了基欧计划（Keogh Plan）。所有自由职业者——从会计师到雅芳女直销员，从理发师到房地产经纪人，从医生到油漆工都可以设立这样一个计划，可以将自己收入比例最高25%，每年最多30 000美元放入该计划之中。如果除了正常工作外还有兼职，也可以以兼职所得收入为基准设立基欧计划。放入基欧计划的这些收入，一直到取出来之前，都可以免交所得税。该计划完全由自己主导，包括如何投资完全取决于自己意愿。在守则九中将要提到的那些共同基金都可以为投资者提供必要的文本资料。

另外一种名为SEP-IRA的类似自我主导型年金计划设立起来更加容易。但是，SEP的上限规定得更低，最多只能将收入的15%投入进去。如果两种计划都可以参加，却不利用这些合法渠道规避税收以最大化自己的退休储蓄，无疑是愚蠢的。

当前，数百万的纳税人并不知道什么是最好的选择。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的建议就是运用这些避税工具尽可能多地储蓄。如有需要，将其他方面的储蓄全部用于日常生活所需，就可以将法律允许的最大限度的收入放入年金计划之中。

3. 投资于何处

退休基金可以投资于何处？股票、债券、共同基金、储蓄凭证还是其他投资工具。守则五中将告诉投资者如何分配资金，你可以从储蓄机构、券商、保险公司以及共同基金那里选择多样化的组合。我自己最喜欢股票和债券基金，守则九中将告诉投资者如何选择最佳投资工具。你当然不想投资于低收益的免收利息所得税的债券，但不管怎样，因为退休基金投资收益仍然是免税的，只有在拿钱出来时，所有的免税收入才需要重新纳税。

如果需要了解这些年金计划更详细的信息，可以给国税局设在当地的办公室打电话，咨询你所关心的任何问题。当然，国税局出版的590（IRAs）和560（基欧计划）出版物涵盖了几乎所有详细规定。

退休计划中储蓄方式的先后排序

我的建议是选择尽可能多的储蓄投资工具积累财富，以确保退休生活不会为金钱所困扰。但是，并非每个人愿意而且能够付出相应精力去抓住所有机会。下面给出一些可选择的储蓄投资工具的先后次序，为投资者提供指引。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

• 第一，充分利用雇主提供的401（k）或403（b）计划（或其他可以参加的新计划），将收入按规定的最高限额投入进去。例如，如果雇主还另外匹配最高3 000美元的年金计划，那么自己每投入1美元，总的投资基金可以增加2美元。而且，在政府规定的限额之内投入退休计划的收入可以免交所得税，何乐而不为呢？如果不利用雇主提供的匹配资金，意味着将损失一大笔应得的公司红利。

• 第二，加入雇主计划，或者个人退休账户，或者为自由职业者提供的基欧计划，或者其他能够享受税收优惠的退休计划，并且按规定允许的最高限额投入进去。

• 第三，即便不能免税，只要累积收益可以递延征税也要建立自己的个人退休账户，并且按规定允许的最高限额投入进去。

• 第四，如果已经最大可能利用了这些税收优惠，接下来可以考虑各种年金保险合同，也能享受递延征税的优惠。但是，正如守则三中所指出的，这些投资工具需要比较高的费用，尽管可以让投资者免受税收征稽员的“盘剥”，最终收益也相对有限。因而，需要购买一些低费用产品，同时自己直接购买以避免手续费，并且是在用完所有免税机会后才选择这些产品。

• 第五，购买自己所在州发行的免税债券，以及通过购买守则八和守则九中建议的那些税负最轻的指数基金来间接购买股票。

具体说明一下最后一点。大部分人并没有意识到大部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金在降低税负上表现非常糟糕。因为基金常常频繁交易，一年至少调整一次投资组合，努力创造的投资收益都要缴纳所得税。两位经济学家，约翰·肖文（John Shoven）和乔尔·迪克森（Joel Dixon）研究了62只共同基金20世纪60年代到90年代30年间的业绩。结果发现，如果用1美元投资于一只典型的共同基金，在递延征税账户上可以产生21.89美元的收益。但是，如果是一位高税负的投资者，投资收益需要即期征税，1美元投资最终积累的税后收益只有9.87美元。换言之，税收剥夺了净收益的60%之多。基于此，在没有充分利用各种税收优惠的退休计划之前，进行任何投资都要非常小心，不要把辛辛苦苦赚得的收益缴纳给税收征稽员。大部分税负最轻的股票型基金都是那些投资策略简单、持有市场上所有股票的指数基金。守则九中将给出这些基金清单。

告　诫

对很多享受税收优惠的退休计划而言，可能的不利因素就是59.5岁之前不能提现，除非出现意外伤残情况。如果提前取现，取出来的部分需要补交所得税，并且支付另外10%的罚金。因此，为了享受税收优惠，不得不将这部分资金锁定在投资账户中而不能碰它。当然，这种制度安排也正是我们税收体系的优势所在，即鼓励长期投资。有时候，法律制定者也会给我们提供实质性帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可利用的新兴税收优惠工具

在本书交付出版之时，乔治·布什总统已经提议给退休计划更高的税收优惠上限。而且，为了简化可获取的储蓄选择，还提议将目前不同种类的大量退休计划归集为两种简单模式。按照提议，每人每年可以从自己收入中最多提取7 500美元（因此，一对夫妇每年最多可以提取15 000美元）存入退休储蓄账户（Retirement Savings Account，RSA），用于取代目前的罗斯个人退休账户（Roth IRAs）。第二种提议的工具称为终身储蓄账户（Lifetime Savings Account），该计划更有吸引力。每人可以从任何收入来源中扣除最多7 500美元存入该账户。这样，一个四口之家每年最多可以在退休储蓄计划账户中存入45 000美元（退休储蓄账户15 000美元和终身储蓄账户30 000美元）。该计划同罗斯个人退休账户的运作机制一样，即新滚入该账户的基金不能享受税收优惠。换言之，投资者可以将自己的传统个人退休账户资金滚入新的终身储蓄账户之中，但在转账同时必须支付个人所得税，不过随后通过该账户取得的任何投资收益，包括红利、利息和资本利得均免税，从账户中提取现金也不用缴纳所得税。事实上，该计划几乎可以为所有投资者免去所有投资所得的税收，除非你特别富裕。

在计划实施某项退休储蓄计划时，如果需要任何帮助，可以拨打守则九中列出的那些共同基金公司的800免费电话，它们的客户代表可以回答所有问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教育基金免税储蓄攻略

同样，还有很多教育储蓄计划可供选择，这些计划有时被描述为“盗窃许可证”。虽然言语偏激，在某种程度上也确实如此，但是，既然联邦政府推出了这些计划，何不欣然接受。

1. “529”大学储蓄计划

“529”大学储蓄账户可以让父母和祖父母为他们的孩子准备一份礼物，在孩子长大成人后用于他们的大学教育。该计划取名于税收代码，账户里的资金可以投资股票和债券，而且只要证明从账户里提取的现金确实用于合格的高等教育，所有投资收益均可免交联邦税。问题在于约束条件非常宽松。孩子上大学期间需要地方住吧，那么给他买一套公寓！亲爱的女儿上学期间需要交通工具吧，那么给她买一辆梦寐以求的汽车！例如，2003 年，该计划允许个人在“529”大学储蓄账户中最多可以存入 55 000 美元，而不需要缴纳任何赠与税，也不需要降低房产税课税扣除额度。如果是一对夫妇，该账户限额可以翻倍到110 000 美元，如果加上 4 个富裕而大方的祖父母和外祖父母，该账户最高可存入 330 000 万美元而不用缴纳联邦税。如果有自己的孩子或孙子，并且准备为他们的大学教育进行储蓄，当然可以选择“529”计划，该计划操作起来也非常容易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，有没有什么缺陷需要规避呢？当然有。大部分销售经纪人推销这些计划时获取了可观的佣金，从而吞噬了大量的投资收益。理智的投资者可以选择诸如美国教师退休基金会（TIAA－CREF）、富达（Fidelity）或先锋（Vanguard）这些相对诚信的公司签订合约，它们收取的佣金也比较低，甚至可以免除佣金。同时还要注意这些“529”计划都是由各州分别批准，有些州在计算所得税时允许从所得总额中扣除，至少是部分扣除。因此，如果住在纽约（允许每个人扣除5 000美元），当然希望参加纽约的“529”计划。如果你住在马塞诸塞州（不允许从个人所得总额中扣除），可以参加其他州的“529”计划。如果没有将“529”计划资金用于合格的大学教育支出（包括中期职业再教育，甚至退休后再教育），取出的资金不仅要缴纳所得税，更要缴纳10%的罚金。

还有一点，学校会根据学生的“529”账户资产来决定学生是否需要资助。在评估资助资格时，很多（如果不是大多数）学校认为资产在自己名下的学生比资产在家长名下的学生学费支付能力更强。因此，如果相信自己的孩子有资格获得学校的资助，最好将资产放在自己的名下而不是以孩子的名义参加“529”计划。如果需要了解“529”计划以及下文将要讨论的教育储蓄账户（ESAs）等其他税收优惠储蓄工具更多详细信息，可以登录网站：www. savingforcollege. com。

最后，如果你已经为自己十几岁的孩子设立了“529”计划，以供几年以后上大学所用，可能更愿意投资于短期债券或银行存单。如果短期内急需用钱，千万不要投资于股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场。

2. 教育储蓄账户

另一种税收优惠工具称为教育储蓄账户（Education Savings Account，ESA）。具有中等收入的居民每年可以为自己未满18岁的孩子最高存入2 000美元，该基金可以取出来用于合理的教育支出并免予缴纳税收。显然，通过该计划无法积累起四年大学所需的足够资金，但是总能提供一些帮助。不过请记住，教育储蓄账户金额不足部分，学校将会考虑提供相应资助。

3. 教育储蓄债券

最后，投资者可能注意到了政府的教育储蓄债券计划。1990年，美国财政部首次推出该计划，只有低收入阶层可以参加。EE系列和I系列政府债券可以作为投资工具直接从政府购买，同时不用缴纳销售手续费。同“529”计划一样，只要是用于教育支出，投资债券所获得的所有收益均免缴税收。但是，相比“529”计划，这里的教育支出有更加严格的规定，比如公寓、汽车，甚至书本方面的支出均不能作为合格的教育支出。想要了解更详细的信息，可以登录财政部网站：www. publicdebt. treas. gov。

最佳避税策略

减轻税负的最佳办法可能是买房子住而不是租房子住。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管在哪里，总是需要住的地方，买房子比租房子享受更多的税收优惠。国会鼓励居民拥有房产并带来相应的社会价值，政府为房产拥有者提供了两项重要的税务减免：（1）尽管租金不能被免征所得税，但购买房屋后同房屋所有权相关的两项重要支出——按揭贷款利息和财产税却可以从所得总额中全部扣除；（2）房屋价值最高50万美元的投资收益也可以免税。另外，拥有房子也是迫使自己储蓄的好办法，拥有房子还提供了大量精神上的满足。我的建议就是：如果具有足够的支付能力，就去购房吧。

家庭住房已经被证明是良好的投资选择。还记得《乱世佳人》中的斯佳丽·奥哈拉（Scarlett O'Hara）吗？在南北战争结束时，斯佳丽破产了，但她仍然拥有自己深爱的塔拉庄园。不管货币如何变化，一块好的土地上的好房子依然保持了应有价值。只要世界上的人口还在继续增长，房地产仍然是最可靠的对冲通货膨胀的投资工具。

如何判断自己是否有能力买房呢？教你一个一般性的拇指法则：一个家庭不要将超过30%的收入用于住房按揭支付。在长期固定利率按揭贷款的利率水平低于6%时，实现拥有自己住房的美国梦都是相对容易的事情。每一个家庭进行投资决策时都应该计划拥有自己的房子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

守则五 根据投资个性匹配资产组合：教你如何配置资产

一旦着手执行定期的税收优惠储蓄计划，最重要的决策就是如何在现金、债券、股票以及房地产证券之中进行资产配置。纽约扬基棒球队的著名捕手尤基·贝拉（Yogi Berra）有一句名言，“棒球比赛90%比的是心智”（当然，他也同样说过另外50%都是拼体力）。诸多研究指出，投资者的总体回报率主要（90%）取决于如何在各种资产中进行组合配置，而不是购买了某特定债券或股票。投资者需要谨记，下述三要素将决定你的资产配置：

（1）建立并持有资产组合的时间期限。显然，该时间期限与年龄显著相关。

（2）财务状况。包括非投资收入的数额及稳定性，抗击投资失败的能力。

（3）个人心性。个人心性决定了风险承受能力，即为了获取更高回报愿意在多大程度上承当更高风险。

需要强调一点，没有一种放之四海而皆准的资产配置。另外，必须将第（1）和第（2）两大因素同自己的心性匹配起来，从而选择最适合自己的资产组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再次提醒风险和收益

投资领域的首要原则就是投资收益同愿意承担的风险相关。风险越大，可能的收益越高。问题在于我们几乎不可能准确地测度风险。

《美国传统词典》（*American Heritage Dictionary*）将“风险”定义为遭受损害或损失的可能性。如果购买6个月期政府担保的银行存单，利率为4%，并且一直持有到到期日。这种投资出现损失的可能性如此之小甚至可以忽略不计。但是，如果持有股票，并且希望获得10%历史平均的投资回报（包括股息以及股价上涨带来的资本收益），最终结果可能大失所望。事实上，从2000年3月到2002年10月，组成道琼斯工业平均指数的蓝筹股公司股价也下跌了40%。

金融专家们仍在寻找测度风险的完美方法。这里定义的风险是指投资于证券但是不能获得预期回报的可能性。我们几乎不可能用准确的数字来描述风险，但是，仍然有一种巧妙的测度方法，即将风险定义为未来回报的波动性或离散性。这种定义太过于专业，只有金融领域天天有机会满口专业术语的人才能弄懂，普通老百姓并不知晓。最终，我们对风险通常定义为回报的波动性。在更平民化的语言中，风险被用来测度某个特定的市场环境不好的时期投资某种特定资产可能出现的损失。

下表列示了三种主要资产（现金、债券和股票）的年平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均回报以及相应的风险测度指标。房地产投资缺乏可比的长期回报率数据，不过，一般而言房地产投资回报和股票投资回报相当，同时也呈现出类似的不规则变动趋势。

1926～2002 年不同资产的投资风险和回报

	年平均回报（%）	正常波动范围（%）	单年最差回报（%）
现金（美国国库券）	3.5	±3	0
债券（美国国债）	5.5	±9	-9
股票（大型公司）	10	±21	-43

资料来源：Ibbotson Associates.

现金是最稳健的投资工具。投资者购买国库券不用承担任何投资损失，投资回报也相对有限。债券的稳定性稍差，在最差的年份，投资债券也出现过 9% 的投资损失，正常年份包括债券利息和债券价格变动带来的投资回报在 -4% ～14% 波动。换言之，债券的投资回报率围绕 5.5% 上下波动 9%。对投资者而言，投资债券相比短期国库券需要承担更大的波动性，相应地也可以获得更高的平均回报。

股票类似于纸牌中的百搭牌，投资股票产生的平均回报远高于债券或短期国库券。不过看看上表最后一行，也可发现在某些年份投资股票可能遭受重大损失。在最差的年份（大萧条期间），投资股票在一年内的损失高达 43%。中间一列则表明了正常年份可以期望的投资回报。所谓正常年份的投资回报，这里是指 1926 年以来的三分之二年份中投资回报的波动范围。股票的投资回报就像没有准头的加农炮，正常年份则在 -11% ～31% 波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果选择了购买股票，将不得不承受可能出现的惊人损失，下表列出了20世纪20年代以来最严重的几次熊市。最严重的熊市出现在1929～1932年，股票市值缩水89%。2000年3月到2002年10月的熊市也非常惊人，道琼斯工业平均指数的大公司股票市值缩水40%，同期纳斯达克高技术公司股票市值缩水78%。这就是投资于股票市场实实在在的风险。

大萧条以来最严重的股市下跌

（按道琼斯工业平均指数下降幅度计算）

时期（年）	下降幅度（%）
1929～1932	89
1937～1942	52
1973～1974	45
2000～2002	40

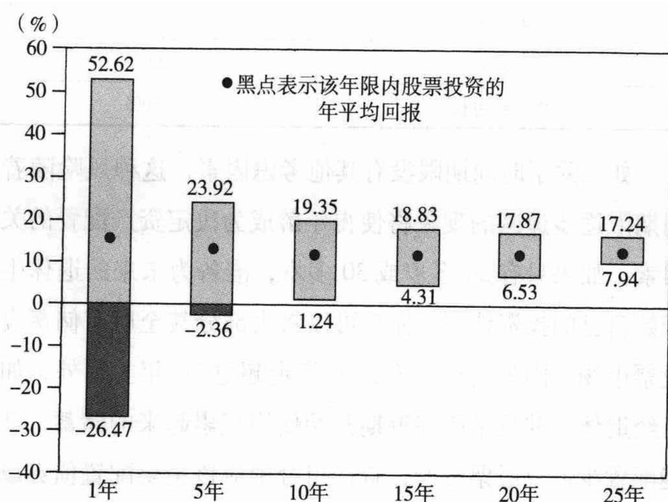
在历史上，曾经多次出现5年期间股票投资回报为负的情形。20世纪30年代早期是股票投资者最糟糕的时期，20世纪70年代早期也出现了股票投资回报为负的情形，1987年10月的全球股灾使各国股票市值普遍下降了三分之一，出现了20世纪30年代以来最严重的股价下跌。股票投资者只知道2000年之前一些垃圾股出现了惊人的上涨，而没有意识到相关的风险。再次强调，从长期来看，只有承当更高风险才能获得更高回报，而且，给定你所期望的投资回报，投资者在投资股票时可以找到降低风险的诸多方法。

投资的时间期限

经验显示，投资股票的持有时间越长，越可能降低投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险。下图明确揭示了这一结论。1950～2002年，购买股票可以带来稍高于10%的投资回报，但从单年投资回报来看，可以显著高于或低于10%，最高时可以达到53%，最低时的损失也超过了25%。当然，如果投资是为了支付来年的大学学费，资金肯定不能放在股票市场上，必须确保如此短的时期内获得正的投资回报。



1950～2002年不同年限股票投资的年平均回报

但是，如果考察长达25年的投资期限，则会呈现出完全不同的场景，投资回报的波动范围将大大缩小。事实上，即便在最差的25年，也能得到大约8%的年投资回报——该回报率已经相当可观，远高于购买相对安全的债券可以获得的长期平均回报。因此，股票是长期退休基金最适合的投资工具。下表将仅仅根据投资的时间期限确定在股票上配置多大比例的资产。只有长期持有股票，才能确保可观的投资回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报。如果持有时间足够长，投资股票才没有什么风险。不过请注意，考虑其他因素后，这里给出的配置比例需要重新调整。

投资期限及最高股票配置比例

预计资产持有期限（年）	最高股票配置比例（%）
1～5	0
5～10	33
10～20	66
20年或更长	100

如果除了时间期限没有其他考虑因素，这种风险随着时间期限逐步递减的现象将使得年龄成为决定资产配置的关键因素。如果只有20多岁或30多岁，准备为未来的退休生活开始自己的投资计划，完全可以将大部分甚至所有储蓄投入股票市场，因为资产持有时间肯定超过20年。另外，如果已经退休，并且希望在近期开始使用积累起来的储蓄，就只能配置少部分股票资产，资产组合中应该主要配置债券以提供更可预期的投资回报。

很多投资顾问运用的拇指法则就是投资组合中债券所占百分比应该等于投资者的年龄。如果是20岁的女士，投资组合中应该配置20%相对安全的债券，另外80%则配置股票。如果是75岁的先生，投资组合中配置在股票的比例不应该超过25%，股票投资也应该主要集中在房地产投资信托基金以获得可观的红利用于生活支出。在守则九中我们将提供一些真实的投资案例，投资者可以依照这些原则配置自己的资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面给出的年龄拇指法则需要根据个人的情况进行调整。例如，许多老年人希望为自己的孩子或慈善基金会留下一笔财富，在这种情况下，年龄不适合作为投资期限的指示器。如果他们具有下文所述的抗风险能力，完全可以将更高比例的资产配置在股票上。另外，对许多身体素质好，经常锻炼，并且拥有健康生活习惯的美国老年人而言，退休生活时间远长于上代及上几代人。而且，永远要记住一点：如果短期内急需资金，千万不要投资股票。

风险承受能力

合适的资产配置还取决于投资者的风险承受能力。风险承受能力完全不同于风险态度，风险态度只是反映投资者的心理感受，而风险承受能力和财务状况有关。需要根据风险承受能力选择投资类型。风险承受能力取决于收入来源而非源自投资组合。风险承受能力常常和年龄相关，从而强化了前面投资期限和年龄相关的结论。为了更清楚地阐明这一问题，下面给出两个例子予以说明。

米尔雷德是一位刚刚守寡的68岁老太太，由于关节炎日益严重，不得不放弃了注册护士的工作。她在伊利诺伊州霍伍德市有一栋大小适中的房子，至今还在按揭。尽管是很久以前签订的固定利率住房按揭贷款合同，利率较低，每月仍然需要一笔不小的支出。除了每月的社会保障，米尔雷德赖以生活的所有收入是一笔250 000美元的集体保险政策，她是受益人之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一，另外还有50 000美元投资于小型成长性公司的股票，是她最后一任丈夫留下来的，已经持有了很长时间。

显然，根据她的财务状况，米尔雷德的风险承受能力非常有限，既没有较长的预期寿命，也没有较强的能力获取这些投资组合以外的更多收入。另外，每月还要支付一笔不小的住房按揭贷款。对她而言，几乎没有能力补偿投资组合的任何损失，合适的投资组合就是配置更多相对安全的债券以产生相对稳定的收入。小型成长性公司的股票无论价格多么有吸引力，都不应该放在她的投资组合中。即便是配置股票，也应该主要配置房地产投资信托基金以获取可观的红利。

蒂凡尼是一位26岁雄心勃勃的单身族，刚刚从斯坦福商学院研究生院MBA毕业，参加了旧金山富国银行的岗位培训，即将成为它们的信贷员，而且从祖母的不动产那里继承了50 000美元的遗产。她的目标是建立起可观的投资组合，若干年后能够购买自己的住房以及为退休生活准备一个“留窝蛋”。

对蒂凡尼而言，完全可以选择“进攻性年轻商务女士”投资组合。既有较长的预期寿命，又有较强的挣钱能力，即便出现任何投资损失也能确保正常生活不受太大的影响。尽管她的个性将最终决定她愿意承担的风险头寸，显然蒂凡尼的投资组合肯定会配置更多风险更高的投资品种。蒂凡尼既有较长的投资期限，又有较强的风险承受能力，完全可以100%投资于股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人心性

到目前为止，影响资产配置最重要因素就是前面提到的个人心性，即选择资产组合必须和自己的风险态度相匹配。关键在于选择什么样的资产配置可以让你晚上安然入睡。如果投资于股票市场，至关重要的是有耐心长期持有，即便所有人都非常悲观时也能坚持下去。最重要的是在股票价格大幅下跌后，也能承受得住不去抛售手中的股票。如果满足所有条件，比较年轻而且拥有稳定的收入来源，可以将资产组合更大比例地配置在股票上。但是如果情绪非常冲动，无法接受股票价格过山车似的大幅波动，将不适合在资产比例上配置过多股票。

无论是金融学教授，还是教堂牧师或是心理学家，没有人可以告诉你应该忍受多大风险。风险忍受度对任何理财计划都是关键因素，也只有自己才能评估面对风险的态度。如果知道随着时间推移进行定期投资能够降低投资风险，或者知道长期持有资产能够降低投资风险后，能够带来心理上的安慰。但是，如果投资于股票，必须有这样的心性能够接受相应的价格波动。如果是 2000 年初进入市场的投资者，看着股票市场一个季度一个季度地不断下跌，当道琼斯工业平均指数从 6 月中旬的 10 000 点下降到 2002 年 10 月早期的 7 200点时，你的感觉如何？如果因为大部分资产都是投资于股票而非常恐慌甚至因此生病，显然需要降低投资组合中股票的配置比例。因此，主观考虑在决定资产配置上必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发挥关键作用，这样的资产配置才最适合于你。

J. P. 摩根曾经有一位朋友，对自己持有的股票如此担心以至于彻夜难眠。这位朋友问他："我要怎样处理自己的股票?"摩根回答说："卖到'睡觉点'为止!"当然，摩根是在开一个玩笑。每位投资者都要在吃好和睡好之间进行权衡，这个决定取决于自己。高投资回报必然对应高投资风险，这是本书给出的基本经验之一。那么，你的"睡觉点"是多少？找出这一问题的答案是进行投资决策最重要的一步。

拉里·斯威德罗（Larry Swedroe）在其《非理性时代的理性投资》（*Rational Investing in Irrational Times*）一书中建议按下述方法测试：如果用10万美元投资，你能接受多大比例的损失而不会感到恐慌，并能睡得安稳。假定能够接受2万美元或者说20%的损失，那么可以在下表找到你能配置在股票上的最大比例。

损失承受能力和股票最大配置比例

可承受最大损失（%）	股票最高配置比例（%）
5	20
10	30
15	40
20	50
25	60
30	70
35	80
40	90
50	100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述比例并非适用于所有人，但很显然，为了选择适合自己的资产配置，个人情感特别是在市场低迷时的个人情感必须发挥重要作用。

再平衡或保持平稳心性

如果投资者是风险厌恶者并且遵循非常保守的资产配置规则——一半配置股票，另一半配置债券。即便是30岁刚刚出头，这种资产配置也非常适合自己的心性。因而将定期储蓄一半选择了股票，另一半选择了债券。而且，随着股票市场和债券市场的价格波动不断改变自己的资产配置。不要忽略这种微调（增加或减少10%甚至15%）。例如，如果股票价值在短期内翻了一番而债券价值保持不变，资产结构出现了什么变化？所有学生都知道现在的资产配置中已经三分之二是股票，三分之一是债券。如果股票价值迅速缩水而债券价值迅速上涨，比如2002年投资者面临的情形，结果又会如何？出现这些情形，投资者如何应对？

正确的反应是对资产组合进行微调，即所谓的“再平衡”，不要让实际资产配置同愿意接受的资产配置相差太远。例如，如果股票资产比例太高，可以进行新的配置，将股票投资得到的红利投入到债券市场上。如果失衡状况过于严重，可以将资金从股票转移到债券。反之，如果债券比例超过了愿意接受的比例，可以将资金从债券转移到股票。某类资产价格下跌后，正确的反应不是恐慌和抛售，而是坚持自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的投资纪律，坚定地、更多地买入这类资产。市场急剧下降可能让再平衡过程显得非常沮丧，因为在不断损失更多资金。但从长期来看，投资者如果按照严格的投资纪律完成再平衡过程，最终能够带来可观的回报。再平衡操作不用太过频繁，但起码要一年一次。

同样，投资者可以依据自己的年龄进行再平衡操作。对大部分人而言，通过降低股票配置比重实现更为安全的资产组合有助于更为轻松的退休生活。在守则九中，我们将提供一些实际的投资选择，里面包含了这里阐述的资产配置原则。

守则六 永远牢记多样化是规避灾难的制胜法宝

这一守则没有任何新颖之处。400 年前，塞万提斯在他的小说《堂·吉诃德》中曾经建议：“不要将所有鸡蛋放在一个篮子里。”然而，正如堂·吉诃德在旅行中被人看成愚蠢的小丑，塞万提斯的精辟建议也遭受了同样待遇。特别是现在，成千上万的人们几乎将所有资产完完全全投入到高科技公司股票中。

但是，必须认识到多样化在某种程度上也是一柄“双刃剑”，这一点非常重要。投资者不仅需要持有不同类型的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产（现金、债券、股票和房地产），而且在每种资产内部也要实现多样化。

同样，这一建议也是老生常谈。

多样化的好处

诺贝尔经济学奖获得者，著名的金融经济学家威廉·夏普（William Sharpe）提供了一个简单例子用于揭示这一古老守则的好处，即通过多样化可以有效地降低投资风险。

过去，每一艘发自英国去东方运输香料的船只都由一位商人投资。如果船不幸沉没，投资者将失去一切。如果由几位商人共同出资，每位商人对共同投资的几艘船利益均沾，就能显著降低投资风险，不会出现预期回报全部受损的情形。这种资产池可以通过不同方式进行组合。最简单的方式就是发行“所有权股份”（一点都不吃惊），每位投资者持有各艘船多样化的股份组合。类似地，对投资者而言，正确的投资策略就是在同类资产中持有多样化的证券，同时还要持有各种不同类型的资产。

现金投资通常不需要多样化操作。核查一下持有的货币市场基金，就会发现这些基金的投资对象包含了政府、银行以及优质公司发行的各类短期证券。如果持有的是国库券或银行存单，还需要考虑多样化的问题，需要分散自己的银行存单一直到持有的联邦存款保险公司担保的每家银行存单都不高于10万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即便2000~2002年的投资蜜月期，债券的投资表现也完全不同。尽管诸如美国国债之类的优质债券价格随着利率的下降而上升，但是投资于世通公司（WorldCom）的债券，其价格下跌速度甚至超过很多股票价格的下跌速度。债券（Bond）是一个四个字母的单词，加上重要的复数标志“s”后，可以充分体验到多样化带来的好处。类似地，对于房地产投资信托基金，同样需要多样化。某家房地产投资信托基金可能在某个地区持有多样化的写字楼资产。但是，如果该地区整体状况表现不好，投资者的房地产投资信托基金肯定表现不好。投资者还需要在广义上分散房地产投资信托基金的投资，不仅持有不同地区的房地产投资信托基金，而且要持有不同类型的房地产投资信托基金。请永远牢记：多样化是规避灾难的制胜法宝。

一个投资惨败的故事

如果没有进行多样化操作，股票市场提供了最惨痛和最惊人的投资失败故事。

先看一个夏洛特·西蒙斯（当然不是她的真名）的投资故事。作为安然公司（Enron Corporation）的一名员工，能够为美国领先的新经济公司工作，没有什么比这更幸福的了。安然是一家在电力和通信市场上锐意进取，不断革新的尖端公司，公司的首席执行官肯尼斯·雷（Kenneth Lay）获得了摇滚巨星一样的地位，商业杂志推崇他为策划大师。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竞争激烈、迅速成长的能源和通信市场上，安然通过安排光纤网络容量交易（在容量富余方和容量不足方之间安排交易）取得了最佳盈利回报。其公司股票是华尔街最闪亮的明星，排名前20的投资公司几乎无一例外给予安然股票“强力买入”评级。证券分析师和安然公司的管理者定期在美国全国广播公司财经频道（CNBC）上发布有关公司令人炫目的前景报告。安然的影响力就像年轻的猫王冲上舞台改变了整个流行音乐，老牌能源公司只能像老顽童一样哼唱《圣诞老兄》。安然不停地翻番成长，似乎天空才是它的边界。

同样幸运的是，夏洛特还参加了公司的401（k）退休计划。该计划的投资选择之一就是购买安然公司的股票，公司为员工设定了投资上限，并且以公司股票进行支付。根据公司那些具有超凡魅力的领导层建议，夏洛特决定将自己所有退休计划资金投入到安然公司的股票中，并且为自己的行为感到无比骄傲。她已经58岁了，除了那份中等收入的薪水外没有其他任何来源，但是因为自己的“天才”决定，将所有身家投入到了安然公司股票，退休基金账面价值一度高达250万美元。夏洛特计划在两年以后年满60岁就正式退休，从此过上闲适的生活，并去周游世界。

当然，你已知道这一故事的悲惨结局了。事后发现，安然公司的成功主要建立在虚假交易和会计造假上，公司迅速破产，股票变得一文不值。夏洛特确实如她所愿得到了更多闲暇时间：被公司解雇了，不仅失去了工作，也失去了所有金钱。失败的原因不仅仅是没有采取多样化的投资组合，同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时也在于自己的收入完全依赖于单一工作，这种收入风险和投资风险是类似的。夏洛特失败的原因就在于没有遵循这里的守则六：多样化是规避灾难的制胜法宝。

某些401（k）计划的潜在危机

安然神话破灭并非孤立的例子，世通公司被发现财务报表中隐藏70亿美元支出的会计造假后也迅速走向破产，在公司401（k）退休计划中，雇员资产中至少40%投入到了公司股票，这些股票现在已经一文不值。构成标准普尔500指数的公司中，大部分公司的401（k）计划中至少一半资产都是投资于公司自己的股票。美国公司的退休计划中普遍存在上述集中投资自身股票的现象，其中潜在的风险无法估量。

公司雇员将其退休计划资金的相当部分比例投入到自己公司股票，主要是一种潜在压力所致，这种行为常常被视为对公司的忠诚。我也认为诸如微软公司的雇员非常乐意将自己退休计划资金集中投入到自己的公司股票，但是即便其他公司都有微软的市场表现，也总会存在世通公司现象。除了公司退休计划储蓄政策规定的比例之外，永远不要将更多资金进一步投入到公司股票上。不管公司看起来有多好，雇员都不要承担太大的公司风险，不要将自己的生活以及今后的退休资金完全寄托在一家公司的未来前景上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多样化到什么程度才算足够

投资于多样化的股票组合，其风险远低于将鸡蛋放在一个篮子里——特别是如果这个篮子是类似安然或世通公司的股票。我们用一个猜硬币的例子有助于解释这一问题，假定一只每股100美元的股票有50%的机会上涨到每股220美元（120%的投资回报），也有50%可能变得一文不值（100%的投资损失）。可以将这一情形看成扔硬币押100美元的赌博，如果有头像的一面朝上，得到220美元；如果有数字的一面朝上，则一分钱都得不到。从概率角度计算，赌博可以给你10%的回报，有50%的可能性挣得120美元，同时也有50%的可能性失去100美元。① 上述交易似乎相当合理，因为预期回报对你有利，但是如果出现不利的一面，则将失去所有投资，这种风险是无法接受的。

假设有十只不同的股票，每只股票具有相同的风险和回报，你在每只股票上投资100美元，总共投资1 000美元。同样假定抛10次硬币，如果头像朝上则100美元赌注得到220美元，如果数字朝上则100美元完全泡汤，只要抛硬币行为是独立事件，风险将显著降低。平均而言，将出现5次头像朝上——产生600美元收益（120美元收益×5）和5次数字朝上——产生500美元损失（100美元损失×5）。换

---

① 预期回报为1/2（120）+1/2（－100）＝10，相当于原始赌注的10%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言之，1 000 美元投资平均可以得到 100 美元收益——预期回报同样是 10%，但是风险已经大大降低，只有 10 次都是数字朝上时，才失去所有赌注（这种可能性微乎其微——不信可以自己试试）。最后，假设买入一种基金，该基金持有成千上万的股票，我想你应该清楚这种投资几乎不可能出现类似于投资安然损失殆尽的情形。

本质上，购买很多股票的投资组合能够显著降低投资风险。某些投资可能失败：投资的某家医药公司的拳头产品被发现可能导致癌症，某家化学公司的主要厂房意外爆炸，某家公司经理被发现侵吞公司资产并通过会计做假进行掩盖。其他一些投资可能成功：投资的另外一家医药公司开发出了一种重要新药，一家石油公司找到新的重大油田，或者投资的某家互联网公司成为了在线拍卖的领导公司。持有大量多样化的股票可以大大降低风险，因为经济事件不会以同样的方式影响所有公司，一些公司不利的特定事件可以通过其他公司的有利事件进行平衡和对冲。

为了充分实现多样化，需要持有多少股票才算足够？答案就是持有 100 只不同的股票来降低投资风险，使之达到较低的审慎水平。对个人投资者而言，退休账户资金随着时间的推移不断积累，有必要选择股票型共同基金作为自己的投资工具。共同基金从成千上万的投资者手中募集到资金后，通常去购买多样化的股票组合，基金持有者因此也就按比例持有了基金购买的所有股票。基金公司登记所有账目，并且按照投资收益进行分红，投资者也可以将投资收益进行再投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，增持基金份额，这也是大部分退休账户储蓄者愿意采取的投资策略。如果想用额外资金投资于某些高收益的生物技术公司股票，那就去做吧——这种做法总比赌马或跑到拉斯维加斯撞大运要好。但是作为严肃的退休资金，千万不要购买单一股票，而要选择共同基金。在守则九中，我将告诉一些表现最出色、成本最低、投资最多样的基金供投资者选择。

是否需要国际多样化

很多分析师建议投资者不仅要在国内实现投资多样化，也要在国际层面实现投资多样化。这种观点建立在下述假设之上：世界各地的经济行为不会完全一致。例如，20 世纪 90 年代，美国经济处于快速发展的繁荣期，日本却出现了经济停滞；21 世纪初，美国和欧洲股票的投资回报很差，某些新兴市场的股票价格却不断上涨；2003 年，美元不断贬值，欧洲地区的货币不断升值，从而助推欧洲地区股票价格不断上涨。如果投资组合中包含了世界各国股票，显然投资回报将更加稳定。

当然还有很多理由支持上述观点，特别是对拥有大量资金的投资者而言。我的建议就是，投资者除了购买一只包含了多样化美国股票的指数基金，还可以购买一只投资于美国之外其他国家股票的基金。这里有一只包含了美国之外很多发达国家的指数基金，该基金跟踪 EAFE 指数（该指数包含

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了欧洲、澳大利亚和远东地区的股票)，还有一种指数名为摩根斯坦利资本国际新兴市场指数（Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Index)，该指数包含了很多发展中经济体股票，有一些基金跟踪该指数。但是对大部分中低收入人群而言，还是回到我所倡导的投资法则：简单至上，只要投资美国公司股票就已足够。

为什么中低收入人群不需要进行国际多样化投资？首先，全球化已经使得世界各国之间的联系越来越紧密，当今世界各国经济活动的互动程度已经远远超过几十年前。更糟糕的是，在经济衰退期间，各国之间的相互影响尤其明显。常言道：美国一感冒，世界染肺炎。经济衰退很容易在全球范围内传导，一旦美国股票市场出现尾旋下落，其他市场通常都会跟随下落。而且，在出现严重地缘政治风险时，全球所有股票市场会同步下跌。因此，通过国际多样化对冲不同经济体之间的周期性风险可能达不到预期效果，特别是最需要规避风险的经济衰退期效果最差。最后，美国大部分大型公司的收入和利润中相当一部分来自海外，持有多样化的美国股票组合已经在很大程度上实现了国际多样化。

资产类型多样化

正如投资者需要持有多样化的股票组合以降低投资风险，投资者同样需要在股票投资组合和其他资产类型之间寻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求平衡。退休资金的投资组合中需要包括房地产投资信托基金和债券资产。这两类资产能够降低投资组合的美元价值波动，帮助投资者安稳地睡觉休息。

首先看一下债券，2000～2002年，如果资产组合中仅仅是股票而没有其他资产，你将不可能是一个快乐的露营者。即便包含了多样化股票组合的基金，资产价值也下跌了40%以上，同期债券价格却表现得非常令人瞩目，多样化的债券资产组合提供了非常可观的投资回报。如果在投资于多样化债券的基金和投资于多样化股票的基金之间再进行多样化的资产组合，投资回报的稳定性将超过单一资产类型的投资组合。在20世纪90年代后期资产市场迅猛攀升时，很多投资者都将债券视为守旧派的投资工具，但是在21世纪之初，在最需要多样化的时候，投资于债券资产非常突出地显示了多样化的优势。

同样，也有诸多理由支持投资组合中纳入房地产投资信托基金。实现了多样化投资的房地产投资信托基金持有各种不同的房地产投资信托资产，包括不同地区不同类型的房地产，从而为投资者提供了颇具吸引力的多样化好处。房地产投资回报常常和其他类型的资产回报波动不一致。例如，在通货膨胀加速上升时，房地产投资回报远比股票投资回报高。因此，投资组合中加入房地产投资信托基金能够降低投资回报的整体波动。在投资守则九中，将提供一种同时包含债券和房地产投资信托基金的特殊投资组合。

为了进一步获取多样化的好处，我们反复提到了另一类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产，包括了世界新兴市场股票的国际股票。如果资本雄厚，当然希望持有的股票组合中不仅实现国内多样化，同时还要实现国际多样化。对于资本雄厚的投资者，可以在其股票组合中持有四分之一的国际股票。不过，对于中低收入普通老百姓没有必要搞得如此复杂，只需持有美国股票即可，具体原因上文已经阐述。

投资时间多样化

对投资者而言，在积累自己的退休金“留窝蛋”时，随着时间推移定期而非一次性向市场投入资金，投资风险将大大降低。如果不得不将所有投资一次性注入，特别是如果刚好在2000年3月——股市最高点时购买了所有股票，那就太糟糕了。如果随着时间的推移，逐步建立起自己的投资组合，投资者肯定有部分资金是在价格很低的最佳时期投入市场。投资专家称这种技巧为“平均成本法”（Dollar - Cost Averaging）。

简言之，平均成本法就是定期（每月、每季度或更长时间）在某只共同基金或其他投资产品上投入等额资金。在某只股票上定期投入等额资金能够降低（但不能避免）股票投资风险，因为能够确保整体投资组合不会集中在价格高涨的市场顶点处购买。投资者通过定期等额投入，能够确保较少投资是在价格高点时购买，更多投资则是在价格低点时购买。正如下表所示，这种投资方式下的每股平均成本要低于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股平均价格。

平均成本法案例

时期	投资额（美元）	每股基金价格（美元）	购买份额
1	150	75	2
2	150	25	6
3	150	50	3
总成本	450		
每股平均价格		50	
持有总份额			11
份额总价值 550 美元			
平均成本约为每股 41 美元			

考虑两种市场环境，一种是价格频繁波动，并且随着时间推移没有上升趋势，另一种是价格随着时间推移稳定上升，则平均成本法在第一种市场环境更能显示出优势，见下表给出的两种不同的市场环境：

两种不同的市场环境

时期	价格上下波动的市场环境（美元）	价格持续上涨的市场环境（美元）
1	100	100
2	80	110
3	60	120
4	80	130
5	100	140

大部分投资者认为，如果在价格持续上涨的市场环境，他们的退休资产会表现得更好。但是，假定每期投资 1 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，下表将显示，在价格上下波动的市场环境中，最终的资产价值反而比价格不断上涨的市场环境高。在上述两种市场环境下，5 个时期的总投资都是 5 000 美元，在价格上下波动的市场环境中投资者的最终资产价值是 6 167 美元，在价格不断上涨的市场环境中投资者的最终资产价值仅有 5 915美元。

平均成本法的好处

时期	价格上下波动的市场环境			价格不断上涨的市场环境		
	投资额（美元）	价格指数（美元）	购买份额	投资额（美元）	价格指数（美元）	购买份额
1	1 000	100	10	1 000	100	10
2	1 000	80	12. 5	1 000	110	9. 09
3	1 000	60	16. 67	1 000	120	8. 33
4	1 000	80	12. 5	1 000	130	7. 69
5	1 000	100	10	1 000	140	7. 14
总投资	5 000			5 000		
购买总份额			61. 67			42. 25
每股平均购买价格		81. 08			118. 34	
期末资产价值	6 167			5 915		

作为世界级的传奇投资大师，沃伦·巴菲特有一套精细的方法可以揭示每位投资者只要开始进行投资，都希望在股票价格更低时入市（至少闪现过这种念头）。在他的一篇短文中，巴菲特写道：

先做一个小测试：如果计划一生以汉堡包为主餐，并且不是肉牛养殖户，你是希望牛肉越来越贵还是越来越便宜？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类似地，如果你想时不时买辆新车，并且不是汽车制造商，你希望汽车价格不断上涨还是不断下跌？当然，上述问题的答案是不言而喻的。

现在想想下述终极测试：如果你在未来5年中计划进行投资，希望股市走高还是走低？很多投资者都答不对这道问题。即便计划未来许多年中都只买不卖，他们仍会因为股票价格上涨而高兴，因为股票价格下跌而沮丧。事实上，他们乐开了花只是因为他们将很快买入的“汉堡包”已经涨价了——这种买涨不买跌的反应完全不符合逻辑。按说只有打算将股票尽快脱手的人才会看着股价上涨而高兴，股票买家应该更喜欢看到股价下跌才对。

当然，成本平均法并非是包治百病的灵丹妙药。在股票市场不断走低时，没有什么办法能够保护资产价值不受损失。成本平均法的关键在于，即便在熊市期间也能像牛市一样有足够的资金和勇气进行定期定额投资。不论情绪有多悲观（其他人也如此），也不论金融市场和世界环境多恶劣，都不要打破既定的投资计划，否则将失去该计划最重要的收益，即确保你能够在市场急剧下跌时买到部分便宜的资产。事实上，如果你能够在市场下跌时额外买20%～25%的股票，成本平均法的优势将更加明显。当然，最糟糕的事情莫过于在市场下跌的时候卖出自己的股票。

投资者不要试图预测市场，市场是不可战胜的。不过，在出现价格暴跌，并且没有人认为价格应该上涨时往往就是市场买入的好时机。正如希望和贪婪能够自我强化产生投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泡沫，悲观和绝望也能产生市场恐慌。巨大的市场恐慌和病态的疯狂投机一样，都是不可持续的。不管未来前景如何暗淡，事情总会慢慢好转。从整体上审视股票市场，牛顿逆定律正好成立：跌下去的总会涨回来。

守则七 成本至上，不要相信吹鼓手

想一想如果有人告诉你："跟我进行投资，在你准备退休时，我将拿走投资所得的一半作为佣金。"当然，金融公司不会这样告诉投资者，不过它们的确如此行事。无论是购买保险产品、共同基金或者直接购买股票，发生的费用及相关支出上的差异都会对资产组合的累计价值产生重大影响。在赛马过程中，骑师较轻的赛马当然具有明显优势。在长期的投资比赛中，道理也一样。例如，假定在一只费用较低的共同基金投资1 000美元，扣除所有成本后年收益率为8%，40年后累计的资产总额将达到21 725美元。假定投资于另外一只基金，两只基金的投资组合完全一样，但是年费用率高出2个百分点，则年收益率只有6%。则1 000美元投资在40年后累计的资产总额只有10 286美元。从这一例子可以看到，年费用率2个百分点的差异竟然导致累计资产减半的最终结果——损失额超过10 000美元，如果有这10 000美元，退休生活显然更加舒适。对所有金融产品和服务，成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本都是重要的考虑因素，下面就从人人都有的信用卡开始。

付清所有信用卡账单

如前所述，自行支付，不求他人代劳的第一步就是付清所有信用卡账单。背负信用卡债务可能是成本最高，严重影响财务状况的因素。如果要为信用卡债务支付 18% 的年利率，再高明的理财方法都将无济于事。很快，每月的支付额将刚刚够你偿还利息，收支状况永远得不到改善。在个人理财方面，有一些诸如此类的“永不”守则，在这里特别提醒大家记住一条：永远不要让自己积累起信用卡债务，保证财务安全的第一步就是尽快付清所有信用卡债务。

如果有一套房子并且背负信用卡债务，就去借一点低成本的房屋净值贷款，付清所有信用卡债务。房屋净值贷款利息还是免税的。如果没有其他资源，采用我在守则二中建议的小窍门控制自己的每周支出。尽管现在的所有警告都是从税收优惠储蓄计划开始的，如果有高利率信用卡债务，所有这些计划都要先行让路。在保证自己财务安全方面最安全的事情就是将所有储蓄资金首先偿还信用卡债务。这种做法相当于投资收益率高达 18% 完全安全的债券——没有什么投资能够产生如此高的无风险回报。付清所有信用卡债务是永远不会遇到的最好投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留意共同基金的费用

从前述例子可以看到复利魔力如何变成复利暴力，更高的投资成本将不断拖累每年的投资组合价值。投资者必须清楚，许多金融服务公司竭尽全力将实际支付给他们的费用，包括管理服务费用，获取新客户的销售成本比如广告预算等模糊化。

投资者最终能够从共同基金得到多少长期投资回报，成本是关键——事实上，我要强调为关键——因素。先锋集团的创建者以及前任主席杰克·博格（Jack Bogle）曾经写道："低费用率是（共同）基金公司表现出色的主要原因……取得最高回报最可靠的路径就是支出最少费用。"和共同基金未来业绩密切相关的唯一要素就是基金费用率。但是，直接管理费用仅仅是问题的一部分。大部分共同基金通过买卖证券对投资组合一年进行一次彻底改变，从而在管理费用上额外增加了 1 个百分点的交易成本。

如果准备购买共同基金，首先要做的就是查看基金的费用率，费用率只有 20 个基点（万分之二十）（100 个基点等于一个百分点——编者注）的基金相当于在航海比赛中需要应对速度为 20 节的微风。基金的费用率如果达到 150 个基点（一年 1.5 个百分点），用杰克·博格的话就是应对速度为 150 节的台风。在守则九中，推荐一些费用率较低的基金供大家选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者额外支付的每一美元费用都会从投资资本中扣除，这些基金将成为永远的失败者，永远不会随着时间推移实现复合增长。长期来看，销售手续费、运营费用以及更高支出将不可避免拖累投资回报。永远不要购买具有大量手续费的共同基金。永远不要从销售经纪人手中购买新发行的基金，即便该经纪人告诉你不用支付佣金。基金公司要给公司经纪人支付大笔佣金鼓励他们推销新发行的基金份额，价值94美分的资产，最后落到投资者头上甚至要支付1美元的佣金。事实上，即便经纪人承诺购买基金时不用支付佣金，也要支付一大笔手续费。随着时间的推移，投资者支付给基金管理公司的成本将会对最终积累的退休资本产生显著影响。金融市场就像赌场，但是同赌博不同，这种不确定性是有利于投资者的，投资者只需保证赌博的“抽头”（赌博的成本）最低即可。将费用支出控制在最低水平也就相当于将投资收益留在了自己口袋而不是赌台管理员的口袋。

以上论述对货币市场基金和债券基金同样成立。事实上，货币市场基金和债券基金投资回报的总波动远小于股票型基金投资回报的总波动。在20世纪90年代的市场繁荣期，股票和债券基金取得了两位数的惊人回报，投资者根本不在意他们的高费用支出。但我相信，在21世纪之初能够获得一位数的投资回报已经非常幸运了，高费用支出将显著降低投资所得。

在守则八和守则九中，将推荐一些投资于多样化股票和债券的指数基金，这些基金可以作为投资者的最佳投资工具。市场上所有基金中，指数基金的费用率最低。而且，指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数基金的基金经理基本都是“买入并持有”的投资者，从而避免了那些频繁交易，不断变化投资组合所需付出的交易成本。不过，即便是指数基金，各家共同基金公司的费用率也千差万别。可以从晨星共同基金服务公司（Morningstar Mutual Fund Service，www.morningstar.com）或者从证券交易委员会（Securities and Exchange Commission，http://www.sec.gov/investor/tools/mfcc/mfcc-int.htm）网站上获取各家基金公司的费用率信息。不要让过高的基金费用吞噬了自己的退休午餐。

成本对所有金融产品都至关重要

对所有金融产品和金融服务，成本都至关重要。在守则三中，我们讨论过保险，并警告大家不要购买各种年金产品，因为在某种程度上它们是相对昂贵的共同基金产品，只是穿上了一层昂贵的保险外衣。也建议大家不要购买终身人寿保险，而是购买一些低费用的定期保险产品。在这些产品每支付 1 美元费用和佣金都将不可避免造成 1 美元损失。

如果确实想直接购买一些股票，应该到处看看，并且通过提供佣金折扣的经纪人下单。随着佣金比例上的相互竞争，个人接受经纪服务也能享受批发价的佣金优惠。现在有大量经纪人给出的佣金折扣甚至可以达到一些顶尖“全套服务”（Full Service）经纪机构佣金的 90%。提供佣金折扣的经纪人通常都只是提供一些朴实无华的服务。如果想抱手享

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

福，如果想购买某些特定股票、享受全面的资产组合和投资建议，这种经纪人可能无法满足投资者需求。但是，如果确实知道自己想买的具体股票，提供佣金折扣的经纪人比那些标准的提供“全套服务”的经纪人具有更低的佣金率。不过，一定要确信经纪人已经将你的投资指令放在纽约证交所上市的 IBM 或埃克森之类的蓝筹股上。事实上，某些提供佣金折扣的经纪人在场外进行交易，结果最终支付的净价格比提供“全套服务”的经纪人更高。纯粹就执行市场交易命令而言，投资者需要找一个诚实的提供佣金折扣的经纪人。所有这些提供佣金折扣的经纪人都隶属于证券投资者保护公司，该公司为所有投资者账户提供最高 10 万美元的担保。

投资者还可以进行电子证券交易，通过电子交易可以买卖成百上千手股票，而且每次交易只需支付 7.95 美元的交易费。但是需要注意，每天频繁交易的投资者很少能够获得投资收益。不要让低佣金率诱惑你成为难以成功的每日交易者。

不要全部包管

谈到佣金成本，投资者应该知道华尔街创造的“包管账户”，即经纪人按照单一佣金率为你提供专业的资金经理人服务，为你选定包含股票、债券以及房地产投资信托基金的投资组合。经纪人佣金及咨询费打包在全部费用中。这种包管账户的成本费用非常高。一个小账户的年费用率甚至高达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3%，而且可能还有额外的交易费和基金费（如果该经理人使用了共同基金或房地产投资信托基金）。由于这些高额费用，投资者几乎不可能战胜市场。我的建议就是：规避这些打包服务。

守则八 尊重市场智慧

谁愿意承认，诸如金融市场之类的无定式、无组织实体要比人更加聪明？当然，不只是赚取高额费用和佣金的金融专家告诉天真的投资者，他们知道得最多；也不只是那些自行其是的每日交易者相信自己通晓市场，或者说绝对通晓市场。事实上，除了挑挑拣拣之外，这些人并无什么高明之处，如果真的通晓市场，为什么很少有人获利？

我们不得不接受这一冷冰冰的、让人沮丧的事实，金融市场就像一个缓慢爬行的庞然大物，却比我们任何个人更加聪明，因为没有人能够始终如一地预测到市场变动。投资者的成功理财之路必须从理解这一事实开始。在你成长过程中，可能听说过这一习语：“妈妈懂得最多。”现在你是一名投资者，记住这一习语：“市场懂得最多。”无论是你还是其他大人物都无法始终如一地战胜市场。

在投资领域摸爬滚打了 50 年后，先锋集团创始人杰克·博格得到了同样的结论。他用自己特有的生硬而直接的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式进行了如下阐述：

是面对这一事实的时候了：没有什么证据表明研究报告——即便是全明星机构投资者的研究报告——能够增加投资价值。学术研究仅仅确认了我们都相信的事实：股票市场是高度有效的，股票价格已经反映了所有信息。正如我常常提到："永远不要认为自己比市场聪明，没有人能够如此。"

因为所有的学术和实践经验都支持杰克·博格的论断，在这里我只能说一声："阿门。"

为什么市场比你聪明

金融经济学家赞同这一结论：个人投资者不可能战胜市场。经济学家通常不说市场聪明，更愿意说市场非常有效。这样一来，就提出了所谓的有效市场理论。该理论有时候表示为首字母缩写 EMT，如果读快一点，听起来很像"Empty"（空洞）的发音。当然，这种演绎已经是另外一个故事。

有效市场理论的主要前提是非常有效的市场不会延迟反映任何出现的信息。消息一出现，华尔街大量追逐利润的专业人士就会猛扑上去，驱动股票价格上涨或下跌。结果，有关个别公司或整体经济的所有好消息或坏消息都反映在了股票价格上。所有人都知道的信息没有任何价值，通过报纸、电视以及网络获取的所有信息，在你准备交易之前已经全部反映在股票价格之上。在听到消息之时，市场已经完全消化。因此，不可能总是选出超出市场表现的股票。蒙上眼睛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的猩猩通过扔飞镖选出的股票也能取得投资专家选出的股票一样的业绩。事实上，正如先前指出，正确的投资建议不是扔飞镖选择少数股票，而是扔毛巾选出一片股票，或者购买并持有一种指数型投资组合涵盖市场上所有股票。

如果股票价格反映的信息没有延迟，那么一接收到新信息，价格就会变化。但真实“信息”自身必须是不可预测和随机出现的。否则，就不是信息了。于是，明天的价格变动必然是不可预测的，因为任何用于预测明天价格的信息已经反映在今天的价格之中。如果知道某家公司明天更有价值，今天就会抬高其价格。于是，有些荒谬的是，股票市场越有效，价格越不可预测。并非价格任意变动——而是因为真实的新信息的出现具有不可预测特征。因此，市场价格（除了反映经济增长的长期向上趋势）变动就像醉鬼沿着街道迂回游走一样毫无规律可言。这就是金融经济学家所说的有效市场上的股票价格就像是随机游走。

在华尔街，“随机游走”和“有效市场”两个术语是令人厌恶的，其中的缘由很容易理解。市场有效的逻辑结论就是马上解雇专业管理人，转而购买低成本的指数基金，以获取同选股广泛的股票市场指数表现一样的投资业绩。显然，华尔街的精英们不愿意将自己比做光屁股扔飞镖的大猩猩，当然不会接受这种理论，并且宣称他们所有的投资建议、收益计划以及深奥的分析图表都是有价值的。事实上，专家“建议”常常一文不值，这些建议只是为了诱惑投资者支付高额费用，遵照他们的投资策略不仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要缴纳高额交易费用，还要支付额外税收。

作为最有理智的市场评论员之一，詹森·茨威格（Jason Zweig）曾经作出如下总结：

我在全国到处游历，为各个投资集团进行演讲时，或者待在家里撰写专栏时，常常受到一些“去权”（Disempowering）人群的责难，因为我从来不会给任何人希望战胜市场的任何信心。市场知识太过复杂，完全不需要去试图掌握。个人而言，我认为市场是一种终极赋权形式。如果完全不去尝试预测市场，长期的投资业绩甚至超过其他活跃的投资者。唯有“不知道、不关心”的投资策略能够引领你取得优异的投资表现。

一时聪明不代表一世聪明

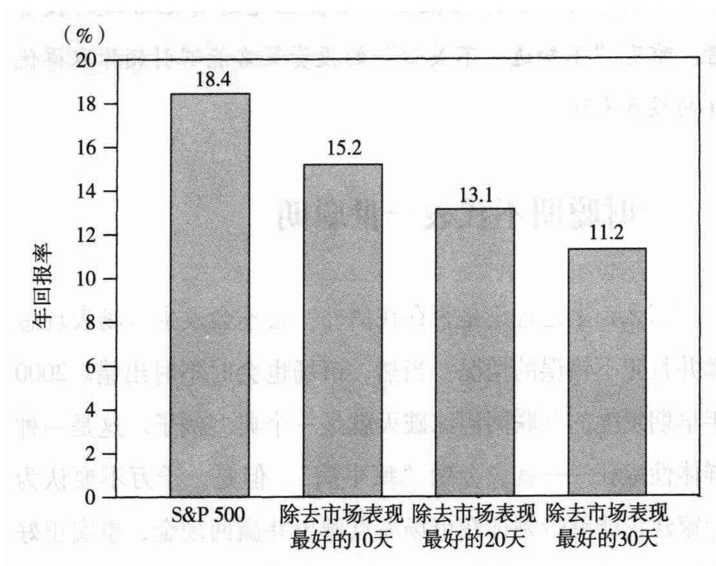
那么，上述理论是否存在例外？会不会发生市场表现愚蠢并且犯下错误的情况？当然，市场也会时不时出错。2000年早期发生的互联网泡沫破灭就是一个典型例子。这是一种群体性癫狂——就像金融“疯牛病”。但是，千万不要认为专家建议能够带领你在市场高点抛出并赢回现金，事实正好相反。过去的三十年间，在市场高点时，专家管理的共同基金的现金头寸所占比例反而最低。一些主导性基金经理将主要资金投向了网络和高科技公司股票，事后证明这些股票正是市场上高估最严重的股票。认识这些事实后，我们已经知道市场确实不断犯错，正如星期一早上已经知道应该让谁去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打四分位。但是，也不要依赖专家建议帮你择时操作，他们的承诺常常是无法兑现的。

择时并非万能

没有人能够真正做到择时操作。颇具传奇色彩的投资大师伯纳德·巴鲁克（Bernard Baruch）曾经指出："只有说谎者能够做到在市场糟糕时置身之外，在市场繁荣时参与其中。"在闪电之后确保自己依然在场的唯一办法就是坚持满仓操作。



注：数据引用经 Cambridge Associates 的允许。

资料来源：Charles Ellis，*Winning the Loser's Game.*

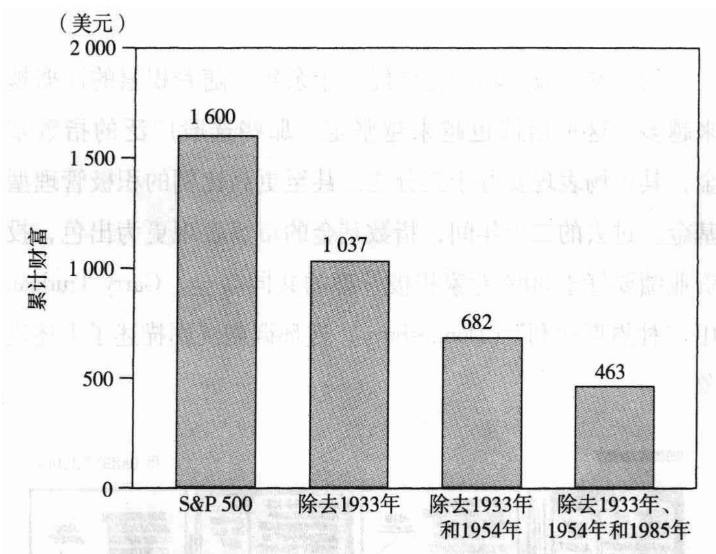
1982～2000 年的复合回报

或者如金融观察家查尔斯·艾里斯（Charles Ellis）所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说："投资者可以从猎鹿人和渔夫那里学到坚持在场和保持耐心的重要性——当机会出现时他们不会错过。"

如上图所示，艾里斯给出了1982～2000年，投资者如果完全投资于标准普尔500指数，可以取得18%以上的年回报率。但是，如果错失了市场表现最好的30天，回报率将下降到只有11.2%。



注：数据引用经 Cambridge Associates、Datastream International 以及 McGraw-Hill公司的允许。

资料来源：Charles Ellis，*Winning the Loser's Game.*

投资1美元的累计回报（1928～2000年）

艾里斯还研究了1928～2000年的投资回报，用1美元投资于股票最终可以累计1 600美元。如果错过了72年当中市场表现最好的5天，也将显著降低投资者的投资回报。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上图所示，如果错失了 1933 年、1954 年和 1985 年（这三年美国股票市场曾经到处弥漫着悲观情绪），最终投资所得几乎减少 75%。艾里斯最终得出结论：“择时操作是非常糟糕的主意，永远不要试图择时操作。”

为什么大部分专家只能得 C

我信奉有效市场理论已经三十余年。随着积累的证据越来越多，这种信仰也越来越坚定。那些选股广泛的指数基金，其市场表现要好于三分之二甚至更高比例的积极管理型基金。过去的二十年间，指数基金的市场表现更为出色，投资业绩要好于 80% 专家积极管理的共同基金。Garry Trudeau 用“杜恩斯比利”（Doonesbury）连环讽刺漫画描述了上述现象。



Doonesbury © G. B. T. Trudeau. Reprinted with permission of Universal Press Syndicate. All rights reserved.

第一幅漫画：A：绝不，简！我绝不会让投资顾问碰我的钱了。

B：爱丽丝，为什么呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二幅漫画：A：看看他们的业绩！标准普尔指数基金的业绩要好得多，成本也更低！

B：喔，爱丽丝……

第三幅漫画：A：简，有没有看过去十年他们管理的投资组合，87%的管理业绩都要劣于市场87%！

B：爱丽丝，你从哪里得到这些信息的？

第四幅漫画：A：这条街，我们就有很多经纪人。

B：喔，很容易嘛。

不仅大部分共同基金的市场表现劣于选股广泛的指数基金，这一比例甚至相当之高。下表显示，超过四分之三的积极管理型股票基金的市场表现要弱于标准普尔500指数。投资领域的一个重大谎言就是专业基金经理能够打败市场。DFA（Dimensional Fund Advisors）基金的创立者之一，雷克斯·辛奎菲尔德（Rex Sinquefield）用一种非常无情的方式描述了这一现象："只有三类人不相信市场力量：古巴人、朝鲜人以及积极管理型基金经理。"

指数基金的胜利

	10年	20年
股票型基金市场表现弱于标准普尔500指数基金的比例	84%	88%

注：截至2002年12月31日。

下表中，简单购买股票指数的投资战略优势更让人惊讶。比较积极管理型股票共同基金和标准普尔500指数的平均回报，标准普尔500指数的年投资回报优势甚至达到2个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通股票基金同标准普尔 500 指数的平均回报率比较

	10 年	20 年
标准普尔 500 指数	9.27%	12.46%
普通股票基金投资回报*	7.18%	10.04%
标准普尔 500 指数的优势	2.09%	2.42%

注：*包括理柏（Lipper）公司提供的所有股票基金。

资料来源：理柏（Lipper）公司，威尔希尔（Wilshire）公司，以及先锋集团（The Vanguard Group）。

为什么会有这一结果？在股票市场交易方面，专业投资者占据了交易所 90% 的交易量。现在，专业投资者在某种程度上构成了市场本身。由于所有已发行股票必然被某人所持有，有理由认为现今市场上专家几乎拥有了所有股票（当然，个人通过他们的 401（k）计划最终持有这些股票）。那么，如果专业投资者，例如共同基金的基金经理、养老基金的基金经理实质上拥有了所有股票，应该获得平均市场回报。显然，如果将股票市场的所有参与者看成一个整体，从定义上他们必然获得平均市场回报，不可能都像加里森·凯勒（Garrison Keillor）小说《梦回忧愁湖》（*Lake Wobegon*）所描述的那样，所有孩子都非常漂亮，每个人都在平均水平之上。

事实上，在扣除费用之前，他们确实获得了平均市场回报，正是费用支出将投资回报拉低在市场整体回报之下。就共同基金而言，积极管理型基金的费用率水平一般接近 1.5 个百分点（或者说 150 个基点），而指数型共同基金的费用率水平只有前者的十分之一。

此外，积极管理型基金经理习惯于一年变换一次资产组合，从而产生大量交易费用。不仅要给经纪人支付佣金（交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易成本中最少的部分），而且要给造市商支付出价和要价之间的差价，即所谓的“市场冲击成本”（Market Impact Costs）。后一成本反映了下述事实：当某家大型机构投资者开始购买或抛售某只股票时，在其完成交易前，股票价格会上涨或下跌。合计起来，在经营一家专家管理的基金时，交易成本需要另外增加0.5个百分点（50个基点）。总之，费用支出吞噬了投资者2个百分点以上的净投资回报。积极管理型基金的业绩与市场整体表现的差距正好等于他们的管理费用和交易费用。个人如果购买了积极管理型基金，将不得不为他们的糟糕业绩买单。这些费用直接支付给了市场管理人员，而不会进入你的养老基金账户中。积极管理型基金不能战胜市场，反而是市场战胜了他们。

每年有没有积极管理的基金经理胜过市场

任何时期，上个季度、上一年或上十年，总有一些专业基金经理能够战胜市场。这些基金经理常常像摇滚巨星一样被金融媒体所吹捧和赞美。为什么不去挑选这些能够取得优异业绩的基金经理管理的基金进行投资？为什么不将自己押宝在这些最好的操作员上？这种做法是取得优异业绩的可靠路径吗？

问题是没有人能够持续取得优异的投资业绩——正如市场随机游走一样。如果某位基金经理在某个时期战胜了市场，也无法绝对保证该经理在下一时期取得同样业绩。我曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经考察了20世纪60年代到21世纪早期各只基金的回报，回报率普遍缺乏持续性。20世纪60年代表现最好的基金在70年代的表现却非常糟糕，大部分甚至破产倒闭了。70年代表现最好的基金（那些确实战胜了市场的基金）到了80年代却远远落后于市场整体表现。80年代表现最好的基金到了90年代同样落后于市场整体表现。

我们看一个最近的例子，从中可以发现投资上的技能优势是多么短暂。如下表所示，我们选择1997~1999年业绩最好的前20只基金，它们被金融媒体吹捧为"新世纪值得购买的基金"，取得的投资回报相当于市场整体回报的两倍。如果投资者确实能够发现真正的投资天才，谁想购买无趣的指数基金？事实上，个人投资者购买的新发行的共同基金大部分可以归入这种"热门"基金。于是，我们继续追踪了这些基金在接下来2000~2002年的投资业绩，昨天的天才已经变成今天的魔鬼。这些最好的基金，其业绩下跌程度是市场整体下跌程度的两倍，从而给投资者带来了重大损失。

从天堂到地狱：热门基金的回报率和排名演变

	1997~1999年		2000~2002年	
基金名	排名	年平均回报率（%）	排名*	年平均回报率（%）
Rydex：OTC Fund；Investor Shares	1	65.82	841	-37.07
RS Inv：Emerg Growth	2	62.46	832	-31.17
Morgan Stanley Capital Opportunity：B	3	59.47	845	-40.72

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

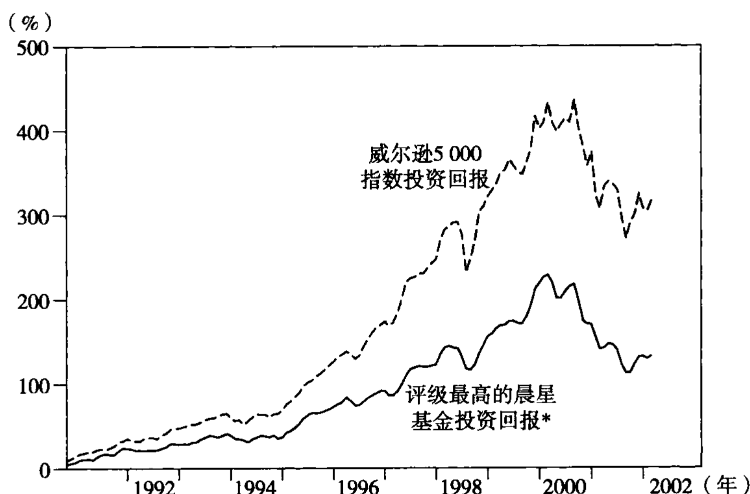
续表

	1997～1999 年		2000～2002 年	
基金名	排名	年平均回报率（%）	排名*	年平均回报率（%）
Janus Olympus Fund	4	58.49	791	－27.42
Janus Twenty	5	54.79	801	－28.63
Managers：Capital Appreciation	6	53.28	798	－28.20
Janus Mercury	7	51.51	790	－27.24
Fidelity Aggressive Growth	8	51.46	843	－39.09
Van Wagoner：Emerging Growth：A	9	50.05	851	－51.66
WM：Growth：A	10	49.67	793	－27.88
Janus Venture	11	49.56	819	－29.70
Van Kampen Emerging Growth：A	12	49.34	785	－26.38
Fidelity New Millennium	13	49.22	500	－14.90
PBHG：Select Equity	14	49.14	837	－33.45
PBHG：Janus Enterprise	15	48.71	836	－33.11
TCW Galileo：SC Growth	16	45.95	844	－39.32
Morgan Stanley Inst：Mid－Cap Growth	17	45.42	735	－23.28
Morgan Stanley Special Growth：B	18	45.34	846	－41.46
IDEX：Jan Growth：T	19	44.96	802	－28.70
ING：Small Cap Opportunity：B	20	44.06	826	－30.64
前 20 名基金平均回报率		51.44		－32.00
标准普尔 500 指数回报率		27.56		－14.55

注：＊在 851 只至少管理 1 亿美元资产的基金中的排名。

资料来源：Bogle Financial Research Center.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：*等量投资于 50 只基金，并扣除费用、佣金和赎回费后的投资回报。

资料来源：*Hulbert Financial Digest.*

落后的投资回报

确实，总有一些基金能够跑赢市场，正如总有一些股票能够产生高于市场平均水平的回报。但是，我常常提醒投资者，如果选择股票就是沿着华尔街随机游走，选择基金则是穿越“魔鬼巢穴”区（Hell's Kitchen，指纽约市的一个区，一度被认为是盗匪出没的地方——译者注）的障碍训练。没有什么可靠的方法能够提前选出最好的基金经理。我曾经估算过下述投资策略的结果，分别购买近一年、两年、五年以及十年业绩最好的基金，结果每种策略均无法取得平均回报以上的投资业绩。也估算过购买《福布斯》杂志选出的表现最好的基金——《福布斯》基金名人堂（the Forbes Honor

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Roll Funds)，结果发现这些基金随后的回报率甚至低于平均水平。上图描绘了晨星基金评级服务（Morningstar Rating Service）给出的星级最高的基金的投资回报，结果显示投资者购买指数基金的回报要远高于晨星公司评出的五星级基金的投资回报。追逐业绩表现出色的热门基金不仅成本高昂，往往还弄巧成拙。正如乔纳森·克莱门茨在《华尔街日报》上具有讽刺意味的评论："当投资者说，'我持有去年业绩表现最好的基金'，他常常忘记加上下面的转折语，'遗憾的是，我今年才购买这只基金'。"

哪些基金经理可以得 A

当然，事情总有例外。只要一说到专业基金经理人无法战胜市场，总有人质问我："怎么解释沃伦·巴菲特和彼得·林奇（Peter Lynch）的成功?"确实，巴菲特和林奇取得了非常出色的投资业绩，如果将资金投入到他们管理的基金，你也能战胜市场。那么，他们是否提供了证明我的观点错误的活生生的例子？并非如此，理由如下：

1. 机会的重要性

只要是大量人群参与的活动，尽管具有支配性的都是平均表现，总有一些人能够取得意料之外的成绩。事实上，在投资管理领域，能够取得优异业绩的人数非常之少，他们的成功完全是机会定律在发挥作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能需要阐释一下机会定律。我们用扔硬币比赛来说明，显然，能够持续扔出头像一面朝上者能够获胜。比赛开始，1 000 名参赛者相继扔硬币，从概率角度推算，其中的 500 名将扔出头像朝上的一面，这 500 名可以进入第二轮继续比赛，同样可以预期有 250 名扔出头像朝上的一面。在机会定律作用下，第三轮将有 125 名参赛者，第四轮将有 63 名参赛者，第五轮将有 31 名参赛者，第六轮将有 16 名参赛者，第七轮将有 8 名参赛者。

现在，参赛人群聚拢起来见证了这些扔硬币专家的超凡技能，获胜者受到大家高度吹捧，被推选为扔硬币天才，他们的传记也在市面上畅销起来，人们心情迫切地寻求他们的建议。毕竟，1 000 名参赛者只有 8 名能够持续扔出头像朝上的一面。比赛继续，有些参赛者最终能够连续 9 次甚至 10 次扔出头像朝上的一面。如果让失败者也继续参加比赛（正如共同基金的基金经理通常所做那样，即便经历了糟糕的年份，仍然有机会管理自己的基金），可以看到更多参赛者能够连续 8 次、9 次甚至 10 次以上扔出头像朝上的一面，因而也被看成扔硬币专家。上述类推并非为了说明投资基金的基金经理可以，或者说应该通过扔硬币方式进行决策，而是要说明机会定律确实在发挥作用，也能够解释那些让人惊讶的成功故事。

只要有平均，总有人超越平均。在众多人群参与的投资游戏中，有超过 5 000 家独立的共同基金。机会定律（确实）能够解释那些业绩表现非常成功的基金。股票市场上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量的宣传在不断鼓吹一些偶然成功的股票选择，使我想起了一名医生宣称自己可治愈鸡癌症，他骄傲地宣布33%的病例都得到了明显改善，同时也承认，另外三分之一的健康状况没有任何变化，然后，他睡意蒙眬地说，“我想第三只鸡已经跑掉了！”

2. 成功者独特的投资方式

在所有专业的资产管理者中，沃伦·巴菲特的投资记录几乎是最出色的。从1965年到现在，巴菲特的伯克希尔哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）获得的投资回报几乎是市场整体水平的两倍。但是，正如巴菲特常常在媒体上所说，这一成绩并非依靠超凡的选股能力。巴菲特更像一个完美的商人而不是选股专家。在他投资的商业领域，常常可以看到他活跃的身影。比如，他早年投资于华盛顿邮报，根据公司首席执行官凯瑟琳·格雷汉姆（Katharine Graham）的回忆，为了将公司从金融灾难中拯救出来，并且将公司股票变成有利可图的投资，巴菲特发挥了关键作用。在伯克希尔哈撒韦公司诸多非常成功的投资中也均是如此。在出现投资错误时，比如在巴菲特投资于所罗门兄弟投资公司后，巴菲特自己成为了公司总裁，并且将所罗门兄弟投资公司从流动性困境中拯救了出来。沃伦·巴菲特是一位非常成功的商业领袖，并且也是最早建议投资者简单投资于指数基金的专家之一。

作为富达投资集团（Fidelity Group）最具影响力的发言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人，彼得·林奇给人的印象没有沃伦·巴菲特那么深刻。在他取得的惊人投资回报中，大部分是他管理的麦哲伦基金（Magellan Fund）规模很小时取得的（事实上，某些投资回报还是在基金公开发行之前取得的）。很多共同基金联合体都是从小的新发行基金（比如10只），或称之为孵化基金开始的。如果有2~3只基金的投资回报胜过市场，共同基金联合体就会放弃另外7只或8只表现糟糕的基金（这些基金并入取得成功的基金，同时清除了他们糟糕的投资记录），重点推广2~3只表现优越的基金。随着麦哲伦基金迅速成长，胜于市场的优越性也迅速消失。对于一只管理数十亿美元的基金，很难取得明显高于市场的回报。彼得·林奇作出了天才的选择：在他处于顶峰时急流勇退了。1990年，在年满46岁时从麦哲伦基金的管理岗位上正式引退。在投资业绩最好时选择引退，保证了自己能够跻身于资产管理的名人堂。

3. 永远无法提前知道谁将成为胜利者

我深信，未来二十年到三十年间，将会出现其他类似沃伦·巴菲特和彼得·林奇的非常成功的基金经理，但是无论是你还是我都无法提前知道谁将成为胜利者。需要强调的是，共同基金过去取得的优异业绩事实上根本无助于预测他们未来的投资表现。正如本守则中热门基金的回报率和排名演变一表中所示，基金业绩波动如此剧烈，根本没有可持续性。因此，我的建议就是与其无用地在干草堆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中寻找细针，不如提前将干草堆（代表了选股广泛的指数基金）买回去。

守则九 历史证明的取胜之道：模仿指数基金的投资组合

现在已经知道，要想白手起家赚取巨额财富并没有什么魔法配方可用。正如一本畅销书所说，更需要一种“致富的勇气”，需要自我牺牲、坚定不移的精神以及时间积累。尽管个别人通过买彩票或赌马也能成为百万富翁，但大部分人除了每周损失金钱之外一无所获。这些钱的金额看似微不足道，如果能够坚持正确的投资策略，随着时间的推移也能积累不菲的投资收益。

投资者已经知道我们面对的证券市场非常有效，阅读到的专业投资报告或者在电视访谈上听到的专家建议都无法帮助你取得平均水平之上的回报。事实上，在收取高额费用后，市场表现却低于不需要什么管理的指数基金，这些基金费用较低，并且执行买入市场上所有股票并长期持有的投资策略。没有所谓的投资大师，投资成功的秘密就是没有秘密。只要将储蓄资金同市场整体绑定在一起，长期而言，投资收益将超过90%以上的投资者（包括那些成功者），没有其他投资策略能够有这种保证。持有包含了各种资产类别的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金才能最终降低和分散风险。在本守则中，我将告诉投资者如何遵循简单的计划，将储蓄和投资放在正确的投资路线以实现安全理财。

指数基金的优势

首先，我们总结一下将退休资金投资于指数基金的基本论点。指数基金投资策略就是买入一种持有所有或代表性股票的基金，这些股票共同构成某种选股广泛的股票市场指数。这种简单的投资策略的市场表现比成千上万购买少量股票的所有公开发行的股票型共同基金都要好。

下面列示一下投资于指数基金的所有优势：

- 指数基金操作简单。投资者不需要在成千上万的个别股票和公开发行的共同基金中进行选择。

- 指数基金成本核算。下面将要推荐的指数基金不用缴纳销售手续费，费用支出也很少。而且，指数基金进行交易的次数最少，因而避免了积极管理型基金所需支出的非常沉重的交易成本，他们常常一年就变换一次投资组合。

- 指数基金常常比积极管理型基金的投资回报高。

- 指数基金确定性强。投资者完全知道股票市场提供给指数基金的回报率。当然，在市场下跌期间投资者也会出现损失，但是永远不会出现其他基金那样数倍于市场的损失。

- 指数基金具有税收优势。如果在征税账户（即个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退休账户或退休计划之外）中拥有股票，则需要投资于指数基金，因为不是在股票之间进行买卖交易，从而避免了相应的资本利得税。

确实，在购买指数基金后，也就放弃了在高尔夫赛场上吹嘘自己挑选出了业绩最佳的股票或共同基金的机会。这也是为什么某些抨击者认为，指数化将投资者的收益控制在了平庸水平。事实上，这样做能够确保投资者取得平均以上的投资回报。就像高尔夫赛场上每一轮都能打出标准杆数，多少高尔夫球手能够超越这一成绩？指数基金提供了简单、低成本的投资选择。

确实，机会定律本身可以产生出一些基金，每个季度甚至每年的投资业绩都要好于选股广泛的指数基金，但也无法持续取得平均水平之上的投资业绩。共同基金过去的投资记录无法说明投资者希望了解的未来投资表现。可以确定的是，股票型基金产生非常高的年度费用支出（每年高达 2 个百分点），从而造成非常糟糕的投资回报，因为高额费用将持续拉低基金的投资业绩。晨星公司、价值线公司（Value Line）、《福布斯》杂志以及其他投资杂志上排名最前的基金也无法保证未来取得同样的投资业绩。即便是昨天非常优秀的基金，也没有理由认为明天的表现同样优秀。即便现在出现了一些年轻的沃伦·巴菲特和年轻的彼得·林奇，也无法在成为既成事实之前将他们识别出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并非所有指数基金完全一样

某些投资顾问可能推荐指数基金，并且强调投资者购买指数基金也需要专业的投资建议。毕竟，市场上有成百上千种指数基金，投资对象不仅包括了所有股票，而且包括了债券和房地产投资信托资产。某些股票型基金集中投资于大型公司（所谓的大盘股），另一些基金则集中投资于小型公司（所谓的小盘股），有些指数基金甚至专注投资于中等规模的公司（所谓的中盘股）。同时，也有一些指数基金追踪所谓价值指数，该指数包含的都是那些相对于收入和资产价值价格偏低的股票。其他一些则追踪“成长指数”，该指数包含的都是那些相对于收入和资产价值价格偏高，但是承诺未来具有高成长性的股票。于是，市场存在小盘价值指数基金和大盘成长指数基金。在债券指数基金中，选择面同样很宽，既有投资于非常安全的短期政府债券的基金，也有投资于高风险高收益的企业债券的基金。我曾经看到一本书中提供了最为复杂的投资建议，让投资者选择8～10种上述基金组合以实现足够的多样化。

投资者并不需要进行如此复杂的投资，只需购买一只股票基金，该基金购买并持有市场上所有股票，同时购买一只债券基金，该基金的投资组合涵盖了市场上所有债券。通过购买选股广泛的股票指数基金，投资者自动就投资到了大型公司、小型公司、“价值型”股票以及“成长性”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，并且涵盖了所有不同行业的公司。这种选股广泛的指数基金通常被称为“全股票市场”（Total Stock Market）基金，它们追踪威尔逊（Wilshire）5 000 只全股票市场指数或者罗素（Russell）3000 指数这些几乎包含了市场上所有股票的指数。下面，我将列出一些此类基金，作为投资候选。

交易型开放式指数基金

最新涌现、并且增长最快的金融产品就是所谓的交易型开放式指数基金（Exchange Traded Funds，ETFs）。我非常推崇这种基金，正是非常适合储蓄和退休资金的最佳投资工具。但是对大部分投资者，并不建议他们购买该产品。下面将详细介绍这种基金，并且解释为什么大部分投资者最好买普通的指数型共同基金而不是交易型开放式指数基金。

交易型开放式指数基金是指数基金的一种，就像股票一样在主要的证券交易所上市交易，最流行的是纳斯达克100，交易代码简称为 QQQ，俗称“立方”（Cubes）。该基金追踪在纳斯达克上市交易的 100 只规模最大、最具知名度的股票，包括微软、思科、英特尔以及 eBay——这些投资者预期未来十年成长最快的主要新经济高科技公司。另一只非常流行的交易型开放式指数基金称为蜘蛛“Spyder”，其特殊字母拼写也是来自交易代码 SPY。该基金追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

踪标准普尔500指数。市场上甚至存在两只相互竞争的标准普尔500交易型开放式指数基金，一只由道富集团（State Street Investors）发行，一只由巴克莱集团（Barclay Global Investors）发行。同时也存在追踪道琼斯工业平均指数的交易型开放式指数基金，称之为“钻石”（Diamonds）；追踪各种行业（部门）指数的交易型开放式指数基金，称之为“部门蜘蛛”（Sector Spyders）；以及追踪不同国家股票指数的交易型开放式指数基金。甚至还有一种追踪“全股票市场”指数的交易型开放式指数基金，称之为“毒蛇”（Viper）。

同普通指数型共同基金相比，交易型开放式指数基金具有自己的优势，允许投资者在交易日任何时候自由买卖，从而为交易者带来很大方便，同时具有非常低的费用率，并且具有一定税收优势，因为投资者在赎回份额时不用缴纳税收。

当投资者向退休储蓄计划中定期存入资金时，正如人们在个人退休账户（IRAs）以及其他具有税收优惠的退休计划中所做的那样，交易型开放式指数基金就会显示出问题所在。如果投资于交易型开放式指数基金，每次投入资金都要支付相应的交易费，个人投资者还必须支付经纪佣金（即便经纪人可以给你折扣，该费用也会在投资总额中占据显著比例），即支付给经纪人的买卖差价。对于免佣金的共同基金，也不需要支付交易费。而且，对于普通指数基金，红利都会自动转为再投资。而对于交易型开放式基金，红利转投资时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还需要支付额外的交易费。因此，对于大部分每月或每季度定期投资适当金额的个人投资者而言，普通的指数基金是更好的投资选择。

债券市场、房地产市场以及其他资产类型的指数基金

为了降低风险，我们建议投资者购买股票组合，而不是少数几只股票。当然，指数基金是最好选择，因为在整个市场实现了最广泛的多样化。同时还指出，多样化的低风险投资计划中除了购买股票外，还应该购买债券和房地产等其他类型资产。在股票出现类似21世纪早期的急剧下跌时，资产组合中债券和房地产价格要稳定得多，同期内的债券和房地产证券价格甚至逆市上涨，从而可以对冲股票价格普遍下跌的影响。那么，在其他资产中，投资者需要的资产就是能够与股票资产价格变动形成反向对冲的资产。

所幸的是，市场上存在跟踪债券市场和房地产市场的指数基金。同样，投资这些基金的成本较低，也不用支付手续费。而且，它们的市场表现也要强于积极管理型债券基金和房地产共同基金。大部分积极管理型债券基金的业绩表现不如广泛投资于企业和政府债券的指数基金。类似地，广泛持有市场上几乎所有房地产投资信托基金的指数基金，其市场表现也要强于投资于房地产投资信托基金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积极管理型共同基金。

指数基金的市场业绩也要强于持有国际化证券的积极管理型基金。这一结果对新兴市场积极管理型股票基金仍然成立，在很多专家看来，这些市场有效性较差。颇为荒谬的是，在新兴市场经济体中有效性越差的市场，指数基金的优势越明显。在缺乏流动性的市场里，经纪商的买卖差价很大，消极管理策略特别有效的原因就在于规避了显著的交易成本，正是这种交易成本拉低了积极管理型基金的投资回报。

在这里强烈建议投资者将大部分资金投资于一只选股广泛的美国指数基金，以及一只在美国之外选股的指数基金。这里有一只在美国之外发达国家广泛选股的指数基金，跟踪 EAFE 指数（该指数的股票涵盖了欧洲、澳大利亚和亚洲（Australasia）和远东地区发达国家的股票），还有一个摩根斯坦利国际新兴市场指数（Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Index），该指数包含了发展中国家股票，并且有几只指数基金追踪该指数。但是，正如在守则六中指出，对大部分中低收入阶层还是建议他们投资于美国股票已经足够。

选择什么指数，什么基金

先看一下股票，投资者是否按照道琼斯 30 种工业股票平均指数或者标准普尔 500 指数这些最流行的指数匹配自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资呢？事实上，大部分投资资金都试图通过复制标准普尔500指数来指数化自己的投资，但是我还是建议投资者使用选股更为广泛的指数，比如罗素3000或威尔逊5000指数。指数基金如果跟踪这些选股广泛的指数常常被称为“全股票市场”指数基金。

这里有两大理由支撑上述建议。第一，标准普尔指数化战略如此流行，从而可能影响到指数成分股的定价，这一点在时不时不可避免改变指数成分股时看得非常清楚。当某家公司被并购（比如康柏电脑公司同惠普公司的合并）或破产（比如安然公司）后，必须在指数中加入新公司。仅仅因为成为标准普尔指数的成分股，新加入公司往往会出现5%以上的股票溢价。指数基金的基金经理通过购买这些新加入公司的股票（购买量与公司在指数中的规模和权重对应）使基金业绩同该指数保持一致，这一过程会发生交易成本。因此，以非常流行的标准普尔500指数为目标的指数基金能够使指数内的成分股股价比非成分股股价稍高，至少在某段时期稍高，因为必须在暂时虚高水平上购买该股票，这一点将损害到基金投资者利益。近年来，指数成分股发生变动的情形越来越多，消极管理的指数基金不得不支付更多交易成本。

支持选股广泛、包含更多股票的指数基金的第二个理由就是，七十五年的市场历史证实，总体而言，小型公司股票的市场表现要强于大型公司股票的市场表现。例如，1926~2002年，一组小型公司股票的投资组合比大型公司股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票（比如标准普尔500指数的成分股）的年回报率高1个多百分点。尽管小型公司股票的风险显然比大型蓝筹股高，要点在于充分多样化后小型公司股票的投资组合能够产生更高投资回报。

标准普尔500指数成分股的市场价值相当于美国所有上市公司市场价值的75%～80%。其他占据市场价值20%～25%的还有成千上万只股票。在很多情形中，新兴成长性公司能够带来更高投资回报（投资风险也更高）。威尔逊5000指数包括了在纽约证券交易所、美国证券交易所和纳斯达克所有公开上市交易的股票——加起来包含了6 000多只股票，因此能够完全代表美国股票市场。如果投资者购买了“全股票市场”指数基金，就不会出现购买标准普尔500指数基金后，随着一些小型成长性公司逐步纳入到标准普尔500指数，还要购买这些公司的股票，因为投资者已经购买了市场上所有股票。

下表列出了一些不用支付销售手续费并且年费用率较低的“全股票市场”指数基金。投资者可以将自己的选择限制在那些免佣金、低费用的基金。所有指数基金并非完全一样，有些基金收取的费用非常之高。消极管理型基金的主要优势就在于最低限度收取费用。如果是通过工作单位的退休计划安排投资，并且没有购买指数基金，可以请求单位的人力资源部门在你的投资选择中增加这种投资，大部分公司也确实提供这种投资选择。

在守则六中，我建议大部分中低收入阶层购买一只国内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2003 年部分全股票市场指数基金的投资信息

基金名称	追踪指数	最高销售手续费(%)	初始最低购买额(个人退休账户最低购买额)(美元)	后续最低购买额(美元)	最近的费用率水平	是否可以工资扣款	基欧计划是否可以购买	个人退休账户是否可以购买
Fidelity Spartan Total Index www. fidelity. com 800 – 343 – 3548	威尔逊 5000 指数	免	15 000 (15 000)	1 000	0.25	是	是	是
Schwab 1000 Investor www. schwab. com 800 – 435 – 4000	定制指数	免	2 500 (1 000)	500	0.46	是	是	是
T Rowe Price Total Equity Market Index www. troweprice. com 800 – 638 – 5660	威尔逊 5000 指数	免	2 500 (1 000)	100	0.40	是	是	是
TIAA – CREF Equity Index Fund www. TIAA – CREF. org 800 – 842 – 1924	罗素 3000 指数	免	2 500 (2 000)	50	0.26	是*	是	是
Vanguard Total Stock Market Index† www. vanguard. com 800 – 662 – 7447	威尔逊 5000 指数	免	3 000 (1 000)	100	0.20	是	是	是

注：* 因雇主而异；† 笔者是该基金的董事会成员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“全股票市场”指数基金就已足够。当然，这样做是为了简化投资过程。资本充裕的投资者可能想进一步多样化他们持有的股票，可以将四分之一的股票头寸配置在“全国际股票指数基金”（Total International Stock Index Fund）。前面表格中列出的一些共同基金组合可以找到这类基金，可以通过他们网站或拨打800免费电话索取基金说明或申请购买。

正如推荐投资者购买股票型指数基金，同时也推荐投资者购买债券型指数基金。再次强调，要选择免交手续费（或佣金）并且费用率较低的基金。下表提供了一些不错的投资选择。再次说明，401（k）计划如果没有提供债券型指数基金，可以让雇主纳入该项投资选择。

同时还建议投资者购买指数化后的房地产股票。遗憾的是，市场上公开发售的只有一只房地产信托投资指数基金。因此，下表包括了三只具有较低费用率和长期良好业绩的积极管理型房地产投资信托基金。

生命周期资产配置指南

接下来将给投资者提供一份生命周期资产配置指南，这些建议在我最近出版的更厚的《漫步华尔街》版本中已经提到。

在《犹太法典》中，先知艾萨克（Rabbi Isaac）告诫人们应该将财富分散为三部分：三分之一用于购买土地，三分之一用于经商，三分之一攥在手上（现金形式）。这种资产配置非常合理，不过仍然需要改善这一古老建议，我们有了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2003 年部分债券型指数基金的投资信息

基金名称	最高销售手续费(%)	初始最低购买额(个人退休账户最低购买额)(美元)	后续最低购买额(美元)	最近的费用率水平	是否可以工资扣款	基欧计划是否可以购买	个人退休账户是否可以购买
Dreyfus Bond Market Index – Basic www.dreyfus.com 800 – 373 – 9387	免	10 000 (5 000)	1 000	0.40	是	是	是
Schwab Total Bond Market Index www.schwab.com 800 – 435 – 4000	免	1 000 (500)	100	0.20	是	是	是
USAA Income Fund www.usaa.com 800 – 531 – 8181	免	3 000 (250)	50	0.41	是	是	是
Vanguard Total Bond Market Index Fund* www.vanguard.com 800 – 662 – 7447	免	3 000 (1 000)	100	0.22	是	是	是

注：* 笔者是该基金的董事会成员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2003 年部分房地产市场共同基金的投资信息

基金名称	最高销售手续费(%)	初始最低购买额(个人退休账户最低购买额)(美元)	后续最低购买额(美元)	最近的费用率水平	是否可以工资扣款	基欧计划是否可以购买	个人退休账户是否可以购买
Cohen & Steers Realty www. cohenandsteers. com 800 – 437 – 9912	免	1 0000 (NA)	500	1.08	否	否	否
Fidelity Real Estate www. fidelity. com 800 – 544 – 6666	免*	2 500 (2 500)	250	0.84	是	是	是
TIAA – CREF Real Estate Securities Fund www. TIAA – CREF. org 800 – 842 – 1924	免	2 500 (2 000)	50	0.45	是†	否	是
Vanguard REIT Index Fund** www. vanguard. com 800 – 662 – 7447	免	3 000 (1 000)	100	0.28	是	是	是

注：* 购买后 90 天内抛售需要支付 0.75% 的赎回费；† 因雇主而异；** 笔者是该基金的董事会成员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

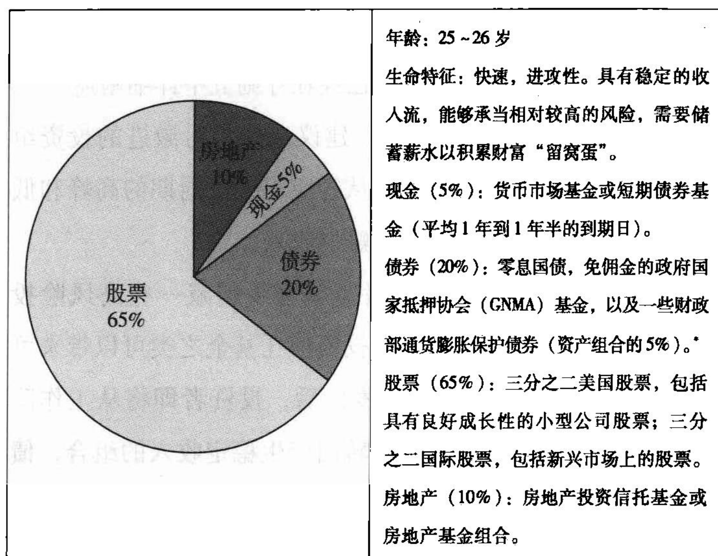
更为精巧的工具，可以依据不同的人进行与之适应的资产配置。这一建议背后的一般理念已经在守则五中详细阐述。

如果是20多岁的投资者，建议选择相对激进的投资组合。在这一年龄，有大把时间从容应对投资周期的高峰和低谷，有一生的时间从雇主那里赚取收入。

随着年龄的增长，投资者需要逐步削减一些高风险投资，增加债券以及诸如房地产投资信托基金之类可以带来可观红利的股票比重。到了55岁以后，投资者即将从工作阶段过渡到退休阶段，投资也要转向产生稳定收入的组合，债券比例逐步增加，股票投资组合中应该大部分包含的是房地产证券。正式退休后，四分之三的投资组合应该集中在现金、债券和房地产，这些投资能够定期带来相应收入。然而，即便是在60多岁接近70岁时，也应该在投资组合保持25%的股票以及15%的房地产证券（房地产投资信托基金），从而保证收入增长以应对通货膨胀。

同时记住，这里已经假定投资者都是通过税收优惠的退休计划持有大部分甚至全部证券。当然，所有债券应该通过这种账户持有。某种程度上，如果在退休账户之外持有债券，应该选择免税债券而不是需要纳税的固定收入证券。另外，投资者可能想根据自己的秉性调整这里建议的资产配置。如果秉性不适合承担高风险，即便非常年轻，拥有稳定的收入，从而有能力承担高风险，也不要在资产组合中配置太高比例的股票。如果不能忍受股票市场的剧烈波动，特别是急剧下跌，就遵照J. P. 摩根的建议——将股票卖到自己可以安然入睡的价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年龄：25～26岁

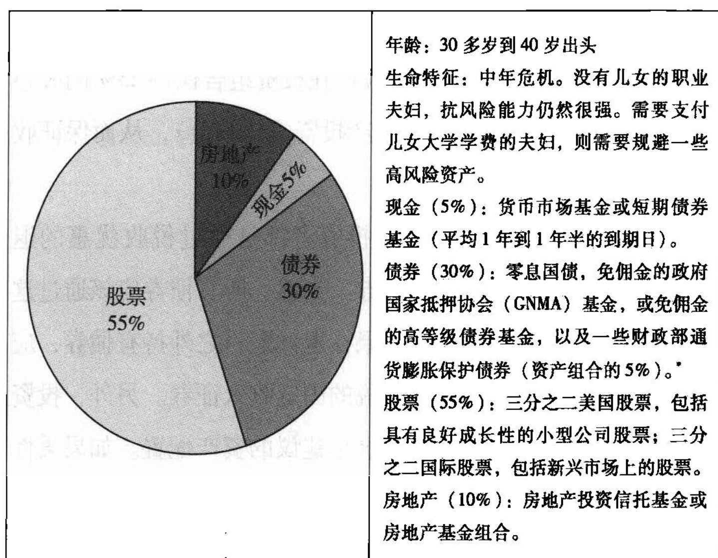
生命特征：快速，进攻性。具有稳定的收入流，能够承当相对较高的风险，需要储蓄薪水以积累财富“留窝蛋”。

现金（5%）：货币市场基金或短期债券基金（平均1年到1年半的到期日）。

债券（20%）：零息国债，免佣金的政府国家抵押协会（GNMA）基金，以及一些财政部通货膨胀保护债券（资产组合的5%）。*

股票（65%）：三分之二美国股票，包括具有良好成长性的小型公司股票；三分之二国际股票，包括新兴市场上的股票。

房地产（10%）：房地产投资信托基金或房地产基金组合。



年龄：30多岁到40岁出头

生命特征：中年危机。没有儿女的职业夫妇，抗风险能力仍然很强。需要支付儿女大学学费的夫妇，则需要规避一些高风险资产。

现金（5%）：货币市场基金或短期债券基金（平均1年到1年半的到期日）。

债券（30%）：零息国债，免佣金的政府国家抵押协会（GNMA）基金，或免佣金的高等级债券基金，以及一些财政部通货膨胀保护债券（资产组合的5%）。*

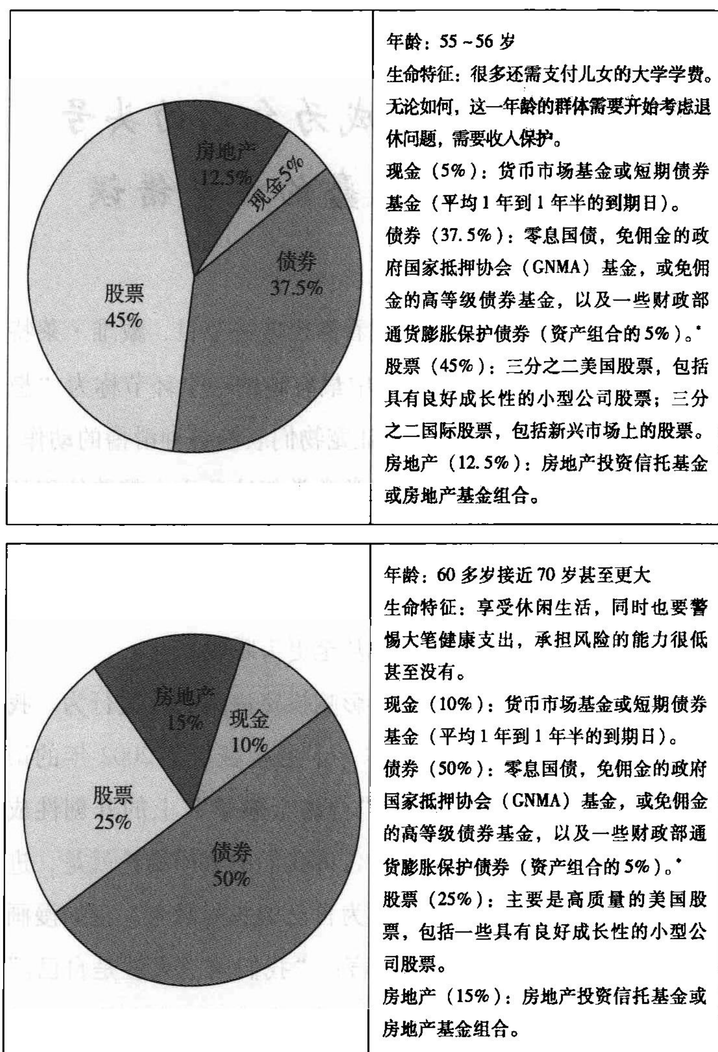
股票（55%）：三分之二美国股票，包括具有良好成长性的小型公司股票；三分之二国际股票，包括新兴市场上的股票。

房地产（10%）：房地产投资信托基金或房地产基金组合。

注：*如果在享受税收优惠的退休计划之外持有债券，应该购买免税债券。

生命周期投资指南：资产或储蓄配置建议

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年龄：55～56岁

生命特征：很多还需支付儿女的大学学费。无论如何，这一年龄的群体需要开始考虑退休问题，需要收入保护。

现金（5%）：货币市场基金或短期债券基金（平均1年到1年半的到期日）。

债券（37.5%）：零息国债，免佣金的政府国家抵押协会（GNMA）基金，或免佣金的高等级债券基金，以及一些财政部通货膨胀保护债券（资产组合的5%）。*

股票（45%）：三分之二美国股票，包括具有良好成长性的小型公司股票；三分之二国际股票，包括新兴市场上的股票。

房地产（12.5%）：房地产投资信托基金或房地产基金组合。

年龄：60多岁接近70岁甚至更大

生命特征：享受休闲生活，同时也要警惕大笔健康支出，承担风险的能力很低甚至没有。

现金（10%）：货币市场基金或短期债券基金（平均1年到1年半的到期日）。

债券（50%）：零息国债，免佣金的政府国家抵押协会（GNMA）基金，或免佣金的高等级债券基金，以及一些财政部通货膨胀保护债券（资产组合的5%）。*

股票（25%）：主要是高质量的美国股票，包括一些具有良好成长性的小型公司股票。

房地产（15%）：房地产投资信托基金或房地产基金组合。

注：*如果在享受税收优惠的退休计划之外持有债券，应该购买免税债券。

生命周期投资指南：资产或储蓄配置建议（续）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

守则十 不要成为自己的头号敌人：规避愚蠢的投资错误

像我这样的夜猫子常常观看深夜电视节目，戴维·莱特曼（David Letterman）脱口秀中最有趣的一个环节称为“愚蠢的宠物恶作剧”，这些主人让宠物们表演各种滑稽的动作。不幸的是，投资者的行为表现常常类似这些主人带着他们的宠物在电视上进行表演——结局却一点都不好笑。他们过于自信，拥有盲目的羊群行为、不切实际的幻想，以及拒绝承认错误。比较而言，这些宠物甚至更为聪明。

近年来，心理学家研究了影响投资决策的人类行为。我在普林斯顿大学的同事丹尼尔·卡尼曼赢得了2002年的诺贝尔经济学奖，以奖励他在“行为金融学”上的开创性成就。卡尼曼以及其他心理学家告诉我们的实质结论就是，进行投资决策时，投资者常常成为自己的头号敌人。正如漫画《扑高》（*Pogo*）中的一句名言：“我们的敌人就是自己。”了解了我们的心理是多么脆弱有助于规避愚蠢的投资，并确保理财安全。如果投资者想避免常见的投资错误，这条守则指出了必须认识清楚的行为基础。有一则关于扑克牌游戏的古老谚语：只要你坐在桌上，就分不清楚谁是傻瓜，赶紧起来离开吧，这个傻瓜正是你自己。这些关于投资者心理的真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知灼见都有助于你免予上当受骗。

过分自信

心理学家做过下述测试：询问教室里的学生，让他们回答自己的驾驶技术是否比班上其他人好，结果90%的人都认为自己比其他人更为熟练。转向投资领域，个人投资者往往对自己挑选出最好的股票或共同基金的能力过于自信，人们常常混淆了运气和技巧。再次强调，这是一种忘忧湖（Lake Wobegon）效应，似乎那里的孩子比其他地方的孩子更加聪明。投资者，特别是专业投资者容易过分自信，认为自己比其他人拥有更多信息和更高技巧。专业投资者告诉你可以挑选到特定股票以战胜市场，大部分人也相信自己能够做到。但是，所有投资者取得平均以上水平的回报是不可能的。过多交易产生的大量管理费和交易成本将吞食掉任何平均以上水平的投资收益。事实上，由于这些费用和成本，大部分投资者取得的投资业绩甚至要低于平均水平。

作为股票市场的老牌观察家，作为精彩绝伦的投资著作《投资艺术》的作者，查尔斯·艾里斯指出，在业余网球比赛中，胜出方不是以技术击倒对手，而是比对手较少失误。投资领域同样如此，大部分投资者采取了错误的投资策略，没有按照书中介绍的那样采取指数化方法，消极“买入并持有”，因而股票市场变成了输家游戏。

2000年初，当购买的高科技股票价格攀升到如此之高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，投资者很容易相信自己是一个投资天才，也很容易说服自己选择那些最后阶段业绩最优异的共同基金是成功的投资策略。在股市泡沫最严重时，甚至有少部分投资者放弃了正常工作，投入到频繁的每日交易中。确实，没有什么比上午10点买入的股票到中午时已经上涨10%更让人兴奋了。所有这些策略最后都以灾难性的后果收局。频繁交易的短期投资者毫无疑问比买入并持有的长期投资者收益率更低。作为行为金融学的顶尖专家，特伦斯·奥登（Terrance Odean）建议，如果想进场交易（如果已经结婚），问一下老婆意见吧！原因就在于从心理学上，女士不像男士那样过分自信。

在认识了过分自信的害处之后，正确应对的第一步就是记住守则八——尊重市场智慧。正如业余网球比赛中，专心把球回过去而不是追求优美的弧线和刁钻的角度，最终能够赢得比赛。对投资者而言，采取简单的买入并持有包含了市场上所有可交易股票的多样化投资组合，最终能够成为胜利者。

羊群行为

人数越多，人们常常感到越安全。在投机泡沫充斥，周围朋友都在吹嘘自己的股票利润时，投资者很容易受这种乐观情绪感染。从荷兰的郁金香泡沫到美国的互联网泡沫，这种非理性投机泡沫在历史上反复出现。购买媒体上广受好评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的共同基金容易让人放心，毕竟，拥有这样一只众所周知表现最好的基金也可以显示出投资者的聪明才智。

不幸的是，在股票市场上，过去不能说明未来。购买业绩最好的股票或基金只是反映了传统智慧，而这种智慧常常是错误的。事实上，常常出现过去表现最差的基金未来投资收益却最好的相反情形。在考察股票市场价格或共同基金业绩时，人们常常被这种“连续得分”的谬论所影响。股票市场常常看到的模式根本不是真实的模式。失败随机出现的频率要比人们认识到的更高，卡尼曼和他的已故同事阿莫斯·特沃斯基（Amos Tversky）发现，人们常常被各种情形下的随机现象所愚弄，包括一些体育运动。

在描述篮球运动员的非凡表现时，记者和观众通常喜欢用“阿伦·艾弗森（Alan Iverson）手很热”或“詹森·基德（Jason Kidd）是个神射手”这样的字眼来形容。那些球员、教练以及其他从事篮球的相关人士几乎无一例外地相信，如果某位球员成功投进了最后一球或最后几球，该球员就更有可能投进接下来的球。事实上，这种“手热”现象还是没有破解的谜团。

卡尼曼和特沃斯基详细研究了费城76人队一个半赛季的全部投篮，结果发现，连续命中的结果之间没有任何显著的正相关性。事实上，如果某名球员命中了一个球，接下来投失的可能性甚至要高于命中的可能性。在研究两次以上连续命中结果时，他们发现球队连续命中（即连续投中几个球）出现的次数不比随机数组（正如扔硬币，后一次出现的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结果独立于前一次出现的结果）中出现连续数字的次数多。尽管球员最近两次或三次的投篮结果显然影响下一次的投篮结果，确凿的证据却显示两者之间没有关系。此外，他们还研究了波士顿凯尔特人队的三分球命中数据，并且用康奈尔大学的男子和女子篮球队进行投篮试验，结果进一步印证了上述研究结果。前面的投篮结果确实影响球员后面的投篮预期，但并不影响后面的投篮结果。

这些结论并不意味着篮球是一项靠运气而非靠技巧的运动。显然，某些运动员更擅长打球，命中率比其他球员更高。但是，关键在于每次命中的可能性独立于前面的命中结果。从心理角度去猜测，所谓“手热”的持久性信念可以产生于记忆偏见。如果连续命中或连续失误比相互交错更容易记忆，观察者容易高估这种连续命中的相关性。当某些事件确实成堆或连续出现时，人们试图寻求解释和规律，而不愿相信这是随机现象，即便这种成堆或连续出现的频率不会比扔硬币等产生的随机数据中数字连续出现的频率高。这一点对说明股票市场和共同基金的回报率同样适用。

拉里·斯威德罗在其《非理性时代的理性投资》一书中进行了精彩阐述，解释了连续命中的频率为什么会比人们相信的高：

每年，一位统计学教授在开课之前都要让每名学生写下想象中扔100次硬币的结果。其中，有一名学生真正带了一枚硬币来检验最终结果。教授离开了教室，十五分钟以后，所有结果已经放在她的桌上。教授告诉学生，她只用猜一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就能从交上去的三十份答卷中分辨出哪份结果是学生真正扔硬币得到的。让学生颇感惊讶的是，教授每次都能准确无误地分辨出来，从未失手。为什么能完成如此神奇的表演？因为教授知道，如果呈上来的结果有很多连续的 H（头像一面朝上）或 T（数字一面朝上），就很有可能是真实扔硬币得到的结果。原因就在于，如果问你 HHHHHTTTTT 和 HTH-THTHTHT 两种结果，哪一种更有可能出现，尽管从统计学上，两种结果出现的可能性一样，大部分人会选择后一种“更为随机”的结果。于是，学生们想象的结果往往都是类似于 HHTTHTHTTT 的结果，而非类似于 HHHTTTHHHH 的结果。

虽然股票市场保持长期上行趋势，要想连续获得超高的股票投资回报则是不可能的——连续超高回报之后往往伴随未来相对较低的投资回报。类似地，金融引力法则反向发挥作用。至少从整体上，股票市场下跌后总会再涨回来。然而，每个时代的传统智慧通常认为，好的市场会变得越来越好，坏的市场会变得越来越坏。投资者最好的策略就是不理睬这些传统智慧和羊群行为，他们往往是错误的，只要坚守自己的储蓄和投资计划即可。

正如羊群行为在市场亢奋期会引诱投资者承担越来越高的风险，在市场弥漫悲观情绪时也会让投资者低头认输。媒体通过大肆宣传市场下跌的严重性，以及不成比例地夸大事实来赢取观众和听众，最终助长了这种自我破坏行为。即便没有媒体的过度关注，市场大幅波动鼓励了频繁的买卖行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，这些行为往往基于情绪波动而非逻辑思维。股票市场回报显示出很强的回归均值趋势——长期而言，均值在不断上升。

如果任何投资成为广为流传的“谈资”，都会给你的财富带来特别危害。例如，当20世纪80年代黄金价格上涨到800美元/盎司；当日本的房地产和股票价格在20世纪80年代后期急剧上涨，日经指数上涨到接近40 000点水平；当20世纪90年代后期和2000年初互联网股票疯狂上涨，纳斯达克指数穿过5 000点水平。

所有这些投资风潮最终都以灾难收场。我们也认识到在这种群体疯狂中个人很难做到头脑清醒，总会担心自己失去“众所周知”的大好机会。但是，投资者需要吸取的最重要的教训就是控制自己的情绪，不要盲从于羊群行为。

控制的幻想

心理学家还识别出了投资者的另一种倾向，即常常天真地幻想自己拥有一种并不存在的控制力。在一项研究中，实验对象被安排坐在计算机前，计算机屏幕被一条横线分成了上下两半，一个球在横线上下随机运动。然后，每名实验对象拿到一个控制器，按压上面的按键可以控制球的上移，实验对象同时被告知随机冲击也能影响球的运动，因而他们不能完全控制球的运行。实验者开始玩这种击球游戏，尽可能将球保持在屏幕的上半部分。有一组实验中，控制器根本没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有和计算机连接，因此这些实验者对球的运行没有一点控制力。然而，这些实验者在玩了一段时间后，接受访问时都坚信自己能够很好地控制球的运行（唯一没有被这种控制幻想所迷惑的都是临床诊断有忧郁症的人）。

在另一项实验中，用两组同样的棒球明星卡片在办公室进行抽奖。一组卡片被放在箱柜里，另一组则派发给实验对象，其中一半实验对象可以自己选择卡片，另一半则由组织者简单派送。这些实验对象被告知，如果手中的卡片和从箱柜中随机抽出的卡片一样，则可以获奖。最后，再告诉这些实验对象，尽管所有卡片已经分发完毕，一位新人想从他们手中购买一张卡片。于是，这些实验对象面临抉择——或者按照一定的协议价格将自己的卡片卖掉，或者继续持有自己的卡片博取最后中奖的机会。显然，每张卡片的中奖机会一样。然而，对于那些愿意卖出自己卡片的实验对象，自己选择卡片的实验对象给出的报价普遍比简单派发卡片的实验者给出的报价高。正是因为存在上述倾向，尽管哪个号码中奖完全是随机的，国家在销售彩票时都会让购买者自己选择号码。

正是这种控制的幻想导致投资者容易高估自己投资组合中失败股票的价值，追寻那些并不存在的趋势，并且相信自己能够发现股票价格变动特征并预测其未来走势。事实上，尽管人们作出了巨大努力希望从股票价格的历史数据中找到某些规律，各个时期股票价格变动非常接近于随机游走，即股票价格的未来变动与历史表现几乎没有什么联系。这一结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论对各种各样的投资“系统”都是成立的，即便这些“系统”的运用开发已经存在了几十年的时间。例如，“道琼斯狗股”（Dogs of the Dow）投资系统（该理论认为投资者应该买入道琼斯工业平均指数成分股中收益率最高的5只或10只股票）能够长期带来平均水平以上的投资回报，而且很多投资者相信，遵照这种策略能够确保非常高的投资回报。然而，一旦这种策略被大家所“发现”，并且很多“道琼斯狗股”共同基金推向市场并公开发售后，该策略将不再发挥作用，这种狗就再也不会捕猎了。

投资者还倾向于在事后更加相信事件在事先已经被自己预测到。由于这种“事后诸葛亮”的好处，我们似乎总是知道派谁去打四分位来赢得胜利。这种“事后诸葛亮”倾向也致使我们相信没有人预期到的事件事实上在事前是容易预期的。看看财经新闻频道上充斥的各种言论，投资专家们言之凿凿地分析为什么市场会上升或下跌，并且预测接下来的市场表现。

类似地，投资者也将自己或者基金经理选股上的成功归结为非凡的能力而非运气。正如纳西姆·塔勒布（Nassim Taleb）在其《随机致富的傻瓜》（*Fooled by Randomness*）一书中所说：“幸运的傻子一点都不知道……他们已经享受到千载难逢的运气惠顾了。”正是这种现象使得人们相信有一些非常杰出的基金经理或投资大师能够预测未来，然而这种大师并不存在。投资者犯下的最大的错误就是试图择时交易或者按照最近的投资业绩选择中意的共同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金。事实上，如果简单地购买并持有低成本指数基金而不是追逐最热门的资产类型或共同基金，最终反而可以获取最高的投资回报。

损失厌恶

卡尼曼同已故经济学家阿莫斯·特沃斯基最杰出的工作就是帮助我们认识了个人在面对风险时的行为表现。他们发现，人们在出现损失时的沮丧程度远远强于在获得收益时的喜悦程度。因此，颇为矛盾的是，投资者可能承担巨大风险以规避损失，但是不会承担同样风险去追求同等收益。而且，投资者在股票价格下跌后往往不愿意抛售股票以规避这种现实损失以及承认自己犯下的投资错误。另外，投资者一般非常乐意抛售已经取得投资收益的股票，因为可以带给他们决策正确的成功喜悦。

有时候，在市场彻底崩溃时坚持持有一只股票是明智的，特别是如果有理由相信该公司依然是成功的。而且，如果抛售了该股票，价格却跟着不断上涨，你将不得不承受双重遗憾。但是，如果因为自己“不卖就没有真正损失”的错误信念持有安然和世通这种失败的股票是没有任何意义的。“账面损失”和现实损失一样真实。绝不抛售的决策同按照当前价格买入股票的决策是完全一样的。而且，如果你是在纳税账户上拥有股票，抛售股票可以形成抵消资本收益的税损，政府将通过降低应税账户总额来帮你规避。但是，抛售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获得收益的股票只会增加你的税收负担。

其他心理缺陷

尽管上面讨论的都是投资理财中人们常犯的蠢事，下面再列举其他一些投资理财中常常出现的心理缺陷。

1. 冲动的热点推荐投资

我们听说过很多这种类似故事。例如，吉恩叔叔知道某公司在扎伊尔有一个钻石矿，买该公司股票保证能赢。请记住，这种所谓的钻石矿通常只是地上的一个洞，除了站在洞口的说谎者，里面什么都没有。或者堂妹格特鲁德信心满满地给你推荐某只未曾知晓的高科技小公司股票："这是非常划算的买卖，现在每股 1 美元，想一想只要 2 000 美元就能买到 2 000 股，公司将马上宣布一种可以治疗癌症的新药。"这种类似流言不停在你面前闪现——来自朋友、亲属、电话甚至互联网。千万不要相信，避开所有这些热点推荐。一旦中招，必将成为一生中最失败的投资。请记住：千万不要买那些迫不及待给你推荐的任何东西。

2. 金罗美换牌行为

很多投资者不停变换手中的股票或者共同基金，就像他们玩金罗美纸牌游戏时不停地选择和放弃手中的纸牌。这种行为除了支付可观的佣金成本以及其他交易费用外，不能给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者带来任何好处。事实上，投资者一点都不需要为这种个别投资而烦恼。如果买入并持有选股广泛的指数基金，你就自动占有了任何有潜力高速增长的股票。记住沃伦·巴菲特的投资格言：懒散和无作为应该成为投资的基石。正确的股票持有方式是永远持有。”

3. 信奉完美计划

业余投资者或者投资专家可能告诉你一些投资计划，能够选出最好的基金经理，能够在市场下跌时免遭损失。事实上，这些计划无法实现上述结果。确实，有些投资组合策略事后证明可以获得平均水平以上的投资回报，但是随着时间的推移又会自己将自己打败。甚至有一些择时交易策略可以保持几年甚至几十年的成功。但是从长期看，择时交易策略的成功只是一种谎言。正如20世纪后期的传奇人物杰克·博格所说：“从事这一领域50年后，我所知道的没有任何人能够成功地和持续性地取得择时交易策略的成功，甚至不知道有任何人知道谁能够成功地和持续性地取得成功。然而，择时交易策略似乎越来越成为共同基金投资者和基金组合类似物的职业经理们追捧的策略。”

忽略成本

在预测未来理财回报上，只有一件事情是永远正确的：成本支付越高，理财回报越低。投资者可以购买那些免交费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用、低交易成本的共同基金。如果确实想购买股票，也要选择可以提供佣金折扣的经纪人。挑选最好的、成本最有效的金融产品，包括保险、抵押以及其他为现金提供短暂停留的金融工具。想尽一切办法从信用卡无底洞中解脱出来，如果需要为信用卡支付高达25%的利率，不可能在投资理财上获得成功。因此，我们要记住最重要的守则七——成本至上，不要相信吹鼓手——以及另一个守则：永远不要忘记守则七。

介入新发行股票

你认为是否有充足的理由介入首次公开发行（IPO）刚刚进入市场的股票？特别是在2000年互联网泡沫破灭后，介入首次公开发行的股票似乎是非常可靠的致富之路。某些成功的首次公开发行股票在市场上以2倍、3倍甚至7倍（一个例子）于最初发行价格进行交易。毫不奇怪，某些投资者开始相信介入首次公开发行股票是股票市场上轻松赚大钱的可行之路。

我的建议却完全相反，不要在初始发行价格水平上购买首次公开发行的股票，特别是永远不要购买刚刚开始交易、价格比首次公开发行更高的股票。从历史经验看，购买首次公开发行股票往往都是糟糕的投资。研究者测算了首次公开发行股票5年后的市场表现，结果发现这些首次公开发行股票的业绩回报要比市场平均水平每年低4个百分点。这种糟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糕的业绩回报从股票首次公开发行6个月后开始出现，因为6个月是股票上市的锁定期，即内幕持股人不允许将他们持有的股票卖给公众。一旦这种限制解除以后，股票价格通常都要下跌。

对个人投资者而言，投资回报可能更加糟糕，因为不允许个人在首次公开发行价格上购买到真正好的首次公开发行股票。一些热门的首次公开发行股票都被大型机构投资者或一些承销商最富有的客户瓜分得一干二净。如果经纪人给你打电话，说可以买到某只首次公开发行股票，可以打赌该股票没有什么价值。经纪公司只有在无法卖给大型机构以及最好的个人客户后，你才有机会按照首次公开发行价买到这些股票。因此，在逻辑上已经很清楚，你能买到的只能是最差的首次公开发行股票。除了赌马或在拉斯维加斯赌博，没有什么比这种投资策略对财富带来的损失更加糟糕了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

总结：一张投资记分卡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本书最后一部分——或者任何其他理财建议——我们将回答这些投资守则是否真正起作用？很多专家认为我的非传统的指数化建议是最糟糕的——这种建议可能对他们是最无利可图的。但结论却是：这一建议确实发挥作用！本书最后几页可以给投资者一些信心并且让你感到惊讶，按照我的建议确实能够非常成功地实现投资理财目标。

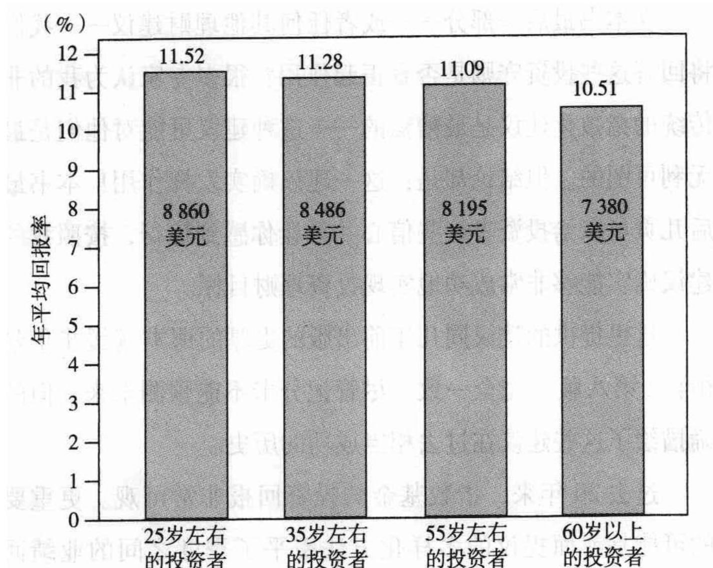
这里提供的建议同几年前出版的更厚的那本《漫步华尔街》（第八版）完全一致。尽管记分卡不能预测未来，但的确描绘了这些建议在过去相当成功的历史。

过去20年来，指数基金的投资回报非常可观。更重要的可能是前面提议的多样化方法熨平了季度之间的业绩回报。在很多情形，当股票市场走低时，房地产和债券市场却表现良好——从而缓解甚至对冲了股票市场下跌的风险。风险并没有彻底去除，但是道路被有效熨平——特别是对那些年长的投资者，他们的投资组合更加强调对安全性的要求。

在接下来的图表——马尔基尔投资记分卡中——我将为你展示过去20年里不同年龄阶段的投资者按照前面建议的投资组合取得的投资回报。同时，还将展示作为测量风险的指标，该时期内任何一个季度的最低回报，以及投资者遭受损失的季度数。

记分卡1显示，按照守则九中提供的资产组合建议，投资者在过去20年里取得了不错的投资回报。正如我们所预期，资产配置风险更高的投资者（20多岁的投资者）获得了更高的年投资回报（11.52%），1 000美元的初始投资最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：柱状图中的数字显示的是1 000美元初始投资到2002年12月时的最终累计值。

假定利息和红利进行再投资。

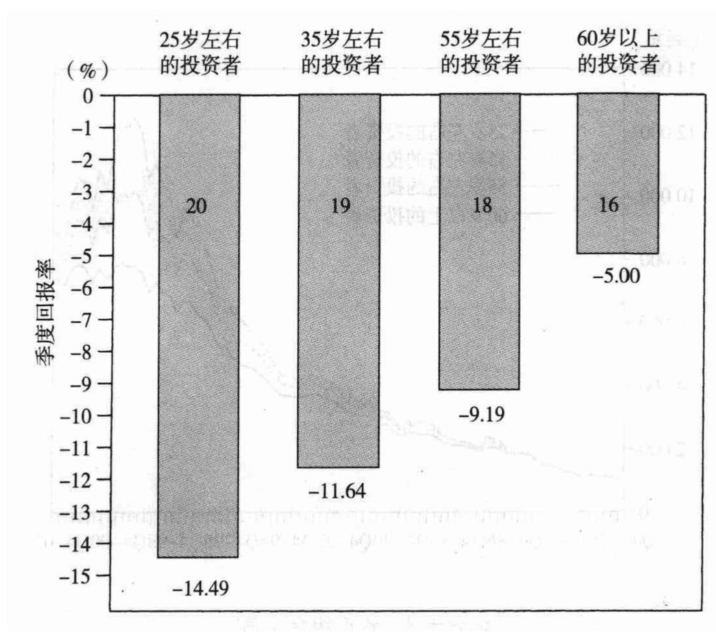
记分卡1　不同资产配置的投资回报

(1983年1月至2002年12月)

终可以积累起最高价值（8 860美元）。（记住第一部分的投资要点三——承担更高风险的投资者将得到更高的投资回报。）过去20年的历史经验有力支持了我们守则一中提出的成功理财建议。

不过，记分卡2清楚显示了不同资产组合对应的不同风险水平。作为衡量风险的指标，我们给出了不同年龄阶段投资者遭受的单季最大损失以及出现投资损失的季度数。可以看到，20多岁的投资者需要超强的风险承受力以获得超额的投资回报。在1987年10月市场出现崩溃的那个季度，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：柱状图中的数字显示的是这一期间出现投资损失的季度数。

投资回报最差的季度出现在1987年10月到12月。

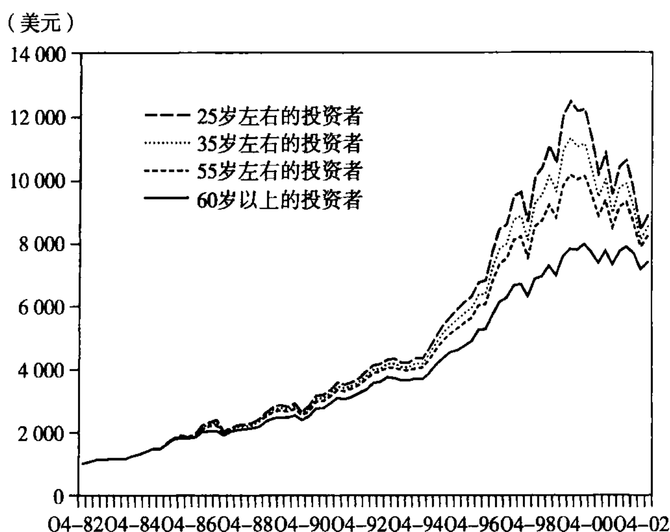
记分卡2　不同资产配置最差的单季投资回报

(1983年1月至2002年12月)

组合的单季市场价值损失高达15%。然而，对那些60多岁接近70岁的投资者，由于资产组合中配置的主要是最安全的资产，最大的单季损失仅有5%。因此，获取超额回报的代价就是接受更高风险。

记分卡3显示了过去20年里不同年龄阶段投资者各个季度的累计资产价值，投资者都从1 000美元的初始投资开始，然后一直跟踪到2002年底时各个季度的累积资产价值。再一次，我们可以看到，25～26岁的投资者最终积累的财富

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



记分卡 3　资产组合价值

（从 1983 年 1 月 1 日的 1 000 美元起）

最多，60 多岁接近 70 岁的投资者最终积累的财富大约比 25～26岁的投资者积累的财富少 1 500 美元，但是资产价值波动更加平滑，特别是在 21 世纪之初。这一结果再次印证了投资领域没有免费的午餐，更高投资回报与更高投资风险相连。

指数化操作的常见问题及解答

在我四处周游以及和投资者进行交流时，常常遇到下述问题并且不可避免受到一些批判。我的指数化操作办法看起来如此简单却能获得不菲的利润，很多投资者认为太完美了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以至于让人难以相信。下面列举一些质疑者常常提出的问题以及我的解答。

“熊市中指数化操作也不会失败吗”

提出这一问题的投资者声称，即便没有超凡的选股能力，积极管理型基金在市场下跌时能够增加资产组合的现金比例，从而能够打败指数基金。按照他们的理论，尽管股票价格不停下跌，持有的现金价值保持稳定，股票指数基金天然地不持有现金，可以完美地模仿股票市场的整体行为。因此，在熊市期间，积极管理型基金能够打败指数基金。

上述观点在理论上似乎非常完美，但在实践上并不成立。择时操作已经被证明是徒劳无益的策略。我从不知道任何人——无论是专家或业余投资者——能够持续地做到择时操作。我也让自己的学生——他们对数字非常在行——去检验专家管理的共同基金历史记录，看看这些基金能否通过变换现金头寸来应对市场下跌。结果发现，当专业基金经理在不同时期变换现金头寸时，结果却使投资业绩更加糟糕。基金经理倾向于在市场最高点时持有最少现金，因而在市场下跌时能够获得的收益非常有限。在熊市底部时，他们倾向于持有较高比例的现金头寸，因而难以完全参与随后的市场复苏。积极管理的基金经理确实在变换他们的现金头寸，但是这种变换事实上减损了而不是增强了他们的投资业绩。无论是牛市还是熊市，指数基金业绩都要超过积极管理型基金。关于这一问题的经验教训和解答就是：无论市场环境如何，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低费用率的指数基金都要比高费用率的积极管理型基金更加出色。

“那么，按照你的建议，在新世纪之初这种累人的市场中，就没有出现投资者损失过半的情形吗”

很多投资者齐声抱怨说，这种记分卡已经堆满了桌子，虽然给投资者展示了大量的长期投资回报数据，但是过去20年里大部分时间的投资年景都不错。因此，需要检验近期证券市场上最困难时期，即21世纪最初三年股票市场经历了一年接一年冷酷下跌的业绩表现。我们都知道，对投资者而言，这是一段可怕的时期，几乎是历史上惩罚最严重的一次熊市。我们先检验最坏的情形之一：一位30岁左右的投资者将所有资金投入到了股票市场——按照我的建议，能否安全度过2000～2002年？21世纪初的熊市跟股票历史上最坏的时期的情况一样。一位30多岁的投资者配置的都是相对高风险的资产，按照我的建议是否导致了毁灭性的结果？

幸运的是，我们可以响亮地说不。记住，我曾经建议所有投资者不仅在时间上实现投资分散化，更要在资产类型上实现投资多样化。该建议意味着即便是30多岁的投资者也需要持有多样化的现金、股票、债券以及房地产等资产，也意味着投资者应该利用平均成本策略——将资金定期定额投入市场，正如投资者通过个人退休账户或雇主提供的其他退休计划那样储蓄资金。

你可能会想，年轻的投资者在2000年之初的市场最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点时开始采用我的投资策略，在2002年12月结束时的三年之中不可能获得正的投资回报。但是，即便股票投资（股票市场下跌了40%）比重最高的投资者，也能通过债券市场和房地产市场多样化投资产生的正投资回报进行对冲。而且，平均成本策略可以进一步降低风险。一位30多岁的投资者每个季度将750美元投入到我所建议的各种资产类别，即每年投入3 000美元（2002年个人退休账户规定的最高限额），总共投入9 000美元。到了2002年12月31日，他的资产总价值为8 474美元。因而，即便在证券市场历史上最糟糕的三年，我所建议的风险平滑投资技术能够将投资者的损失限制在投资总额的5.8%。那么，如果历史能够提供任何指引，我确信该投资者会乐意继续购买股票，即便股票价格看上去还在继续下跌。在20世纪30年代的数年之后，退休人员非常庆幸他们还坚守在市场上，并且继续将自己的资金至少部分地投入到股票市场上。当前的退休人员如果在20世纪70年代非常糟糕的时期继续购买股票，他们的情形要好很多。投资是一场马拉松，而不是短跑，最终获奖者属于坚韧而有耐性的人。

那么，对于60多岁接近70岁的投资者，不用往退休计划中继续注入资金，而是准备提取出来用于退休后的消费支出，他们的情形如何呢？这些投资者如果遵循我的投资建议能否安全度过21世纪初期最严峻的熊市考验呢？再一次，结论令人鼓舞。我曾经建议60多岁接近70岁的投资者在其投资组合中配置25%的股票，因此，投资者可以有四分之三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的资金提供保护。这些资金投入到现金、债券以及房地产，在21世纪初期能够产生正的投资回报。事实上，如果投资者按照我建议的资产配置在2000年1月1日投入100美元，到2002年12月31日时的资本总额将增长到116美元（每年5%的收益率），而同期股票市场下跌了40%。尽管这一微不足道的投资回报不值得大书特书，按照我所建议的风险减少资产配置建议确实能够给这些老年投资者带来正的投资回报，并且保护他们的财富免遭损失。

“如果所有人都进行指数化操作，结果会怎样”

这是一个很好的问题。在我给专业投资者演讲时，他们常常会提出来。毕竟，指数化操作的理论基础是基于有效市场假说。股票价格反映了所有可获得的重要信息，因为一旦股票价格偏离其公允价值，专业投资者就会通过买卖行为熨平价格偏离。如果投资者除了指数化操作什么都不做，谁去买卖股票来确保市场价格及时反映所有新出现的信息？

如果没有专业投资者去积极寻找那些价格水平偏离了当前经济条件的股票，我将开始担心这种指数化策略。随着时间的推移，指数化策略已经越来越流行，但是共同基金以及养老基金资产中按照指数化方法进行投资的资本比例非常有限，只有市场总价值的10%。在2003年中期时，90%的投资基金都是积极管理型基金。当指数基金占据市场价值90%的比重时，我将开始思考这一问题。但是，这一结果可能永远不会出现。正如孩子们需要相信圣诞老人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者取得卓越业绩的希望也永远不会泯灭。贪求利润的专业投资经理通过积极管理可以收取更多费用，也会致力于鼓吹这种超凡投资回报的美梦，来诱惑那些信息不足的投资者。

“指数化操作可能适合于这种频繁交易的美国大公司，但是这种战略对不太有效的外国市场或小市值股票仍然有效吗”

即便是指数化方法的支持者也常常认为，这种方法仅仅适用于美国市场上构成主要股票指数的大市值公司。他们宣称，指数化策略对小市值股票以及很多国际市场——特别是世界上的新兴市场并不适用。因而相信，对于不太有效的市场，投资成功的关键在于选股眼光。

事实上，指数化操作在所有市场上都有令人惊羡的表现。无论是投资于小市值股票还是投资于外国股票，指数基金表现总是优于积极管理型基金。事实上，在那些交易并非特别有效以及成本更高的市场上，指数化操作的优势特别明显。当交易成本特别高时，采取消极的买入并持有战略可以显著节约成本。例如，在世界上很多小型新兴市场，交易成本特别高，而且各种交易税使得交易行为特别昂贵。因此，消极的指数化策略在世界上不太有效的交易市场上特别有用。

结　语

本书的结论就是：定期将自己的储蓄资金投入到指数基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金上，随着时间的推移，投资业绩将肯定超过大部分专家管理账户；同时，投资者也需要根据自己的年龄和风险承受力将资产分散到不同的投资类别。上述两大简单步骤就是投资计划需要遵循的全部内容。投资者将实现最广泛的多样化以及付出最小的投资交易成本。可以取消订阅的所有投资服务和期刊杂志，也不用考虑媒体上听到的所有投资建议，这些内容中99%没有任何价值。

你的投资业绩将胜过投资理财专家，因为所谓的选股专长实际并不存在。股票价格如此之快地反映了有关个别公司的所有信息，个人投资者无法比市场更加聪明。没有人可以问心无愧地宣称自己能够年复一年持续地胜过市场。我也提供了大量证据，在投资世界里充满了随机性。某段时期表现优异的共同基金经理在下段时期可能成为“替罪羊”。某些年份取得平均水平以上回报的投资策略在其他年份可能遭受惨败。必须牢记于心所有共同基金宣传册上的这句话：过去的成功并非未来业绩的保证。事实上，真正出现的往往是事情的反面。在金融市场上，投资业绩具有很强的回归平均趋势。今天的热门股票、今天最成功的投资类别、今天最好的共同基金常常成为明天的投资灾难。

指数化方法看起来太过平淡，平淡得像是洗碗水，但是确实有效。投资者实现风险最小，同时长期成功投资的法宝，一是在各种投资类别，包括现金、债券、房地产以及股票中实现多样化；二是在每类投资内部，通过购买选择面广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泛的指数基金实现最有效的多样化，这些指数基金都是简单买入并持有组成该资产类别的所有证券。如果采用了指数化方法，就永远不会输给市场。没有其他战略可以作出这种断言。如果机会更好一点，你的投资回报甚至要高于专家积极管理的基金，因为指数化方法可以保证最小的投资成本和投资费用。

现在我得承认，在完成本书之后，正在筹划另一本书，书里提到了很多这里给出的投资守则。创造了流行卡通形象呆伯特的 Scott Adams 在他的《呆伯特之黄鼠狼当道》① 一书中列举了类似的更为简洁的守则，他将我的很多投资建议简单归结为一页纸的投资指南，这里再次呈现给大家：

- 立下遗嘱；
- 付清信用卡账单；
- 如果需要养家，购买定期人寿保险；
- 最大可能利用 401（k）计划；
- 最大可能利用个人退休账户；
- 如果想住栋房子并且供应得起，那就买栋房子；
- 在货币市场账户上放入足够 6 个月支出的资金；
- 集中所有资金，通过任何提供佣金折扣的经纪人将 70% 投资于股票指数基金，30% 投资于债券基金，直到退休之时，永远不要动这些资金；

---

① 取自于斯科特·亚当斯所著《呆伯特之黄鼠狼当道》中，“有关个人投资所需了解的所有事情”部分。Copyright ©2002 by United Media，所有再版均须征求哈珀柯林斯出版社（HarperCollins）同意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 如果还有什么不明白的，或者有什么特殊事情要做（退休、大学计划、税收问题等），雇用一位收费的金融计划师。

我想本书进一步完善了呆伯特的投资建议，但是作为新手，你的投资业绩可能会输给遵循呆伯特守则的投资者。

本书没有提到立遗嘱的建议，不过我确实同意每个人应该给自己立一个遗嘱。如果拥有任何资产，遗嘱可以简化那些烦人的琐事。而且，遗嘱可以避免成本高昂的遗嘱检验过程。

通过本书可以学到亚当斯投资指南没有提到的很多建议，花在本书的每一分钱都是有价值的。呆伯特关于股票和债券按70%和30%的比例分配太过简单。投资者应该依据年龄、收入来源、特别是个人性情（守则五）等因素决定自己的资产配置。在守则九中，我们提供了一些资产配置的建议，里面不仅包括股票和债券，也包括了现金和房地产。

尽管呆伯特完全正确地指出指数基金是最好的投资工具（守则八），但是他并未提供我们守则九中列出的可供投资者选择的基金，以及它们的“800”免费电话和网址。避免信用卡无底洞以及买定期人寿保险正好也是守则七中提出的建议。成本很重要，可以说非常重要。最大可能利用退休计划的各种优惠正是守则二和守则四中提出的建议。

但是，本书确实闪光的建议就是让投资者抛弃呆伯特最后守则中提出的建议，投资者可以解雇那些成本高昂的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融顾问。投资者唯一要做的就是坚守我所提出的十条守则。



DILBERT® by Scott Adams. Reprinted by permission of United Feature Syndicate.

如果从现在开始（守则一），你将有非常好的机会选择提前退休。即便从每周 10 美元或 20 美元开始，随着时间的推移，也能积累起可观的“留窝蛋”，复利的力量是世界上最强大的力量之一。你已经知道了如何保持风险最小（守则六）以及如何合理避税（守则三），也学会了处理理财事务时如何避免最常见的错误（守则十）。事实上，到目前为止，你已经是你那个圈子里最聪明的投资者了。

尽管证券市场表现类似于随机游走，这里提出的都是简单而熟思后的可操作建议。可以开启你走向正确理财并且退休后金钱无忧的康庄大道。祝您漫步快乐！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

我尽量控制自己在本书的脚注中以及引用的文章中注明参考文献。在这里，再列出一些本书提到的最重要文献。

Adams, Scott. *Dilbert and the Way of the Weasel.* New York: HarperBusiness, 2002.

Belsky, Gary, and Thomas Gilovich. *Why Smart People Make Big Money Mistakes—And How to Correct Them: Lessons from the New Science of Behavioral Economics.* New York: Fireside, 2000.

William J. Bernstein. *The Intelligent Asset Allocator—How to Build Your Portfolio to Maximize Returns and Minimize Risk.* New York: McGraw-Hill, 2000.

———. *The Four Pillars of Investing: Lessons for Building a Winning Portfolio.* New York: McGraw-Hill, 2002.

Bogle, John C. *Bogle on Mutual Funds: New Perspectives for the Intelligent Investor.* New York: McGraw-Hill, 1994.

———. *Common Sense on Mutual Funds: New Imperatives for the Intelligent Investor.* New York: John Wiley & Sons, 1999.

Brennan, Jack. *Straight Talk on Investing: What You Need to Know.* New York: John Wiley & Sons, 2002.

Cunningham, Lawrence, ed. *The Essays of Warren Buffett: Lessons for Corporate America.* New York: Lawrence Cunningham Publisher, 2001.

Ellis, Charles D. *Winning the Loser's Game.* 4th ed., New York: McGraw-Hill, 2002.

Gardner, David, and Tom Gardner. *The Motley Fool Investment*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Guide. New York: Simon & Schuster, 2001.

Kahneman, Daniel, and Mark W. Riepe. "Aspects of Investor Psychology," *Journal of Portfolio Management,* vol. 24, no. 4 (Summer 1998), pp. 52–65.

Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk," *Econometrica,* vol. 47, no. 2 (1979), pp. 263–91.

LeBaron, Dean, Romesh Vaitilingam, and Marilyn Pitchford. *Dean LeBaron's Book of Investment Quotations.* New York: John Wiley & Sons, 2002.

MacKay, Charles, and Bernard M. Baruch. *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds.* New York: Farrar, Straus & Giroux, 1932.

Odean, Terrance. "Do Investors Trade Too Much?" *American Economic Review,* vol. 89, no. 5 (December 1999), pp. 1279–98.

Quinn, Jane Bryant. *Making the Most of Your Money.* New York: Simon & Schuster, 1997.

Shiller, Robert J. *Irrational Exuberance.* Princeton: Princeton University Press, 2000.

Siegel, Jeremy, and Peter L. Bernstein. *Stocks for the Long Run.* 2nd ed., New York: McGraw-Hill, 1998.

Stanley, Thomas J., and William D. Danko. *The Millionaire Next Door: The Surprising Secrets of America's Wealthy.* New York: Pocket Books, 1998.

Swedroe, Larry E. *Rational Investing in Irrational Times: How to Avoid the Costly Mistakes Even Smart People Make Today.* New York: Truman Talley Books, 2002.

Taleb, Nassim Nicholas. *Fooled by Randomness: The Hidden Role of Chance in the Markets and in Life.* New York: Texere, 2001.

Tyson, Eric. *Investing for Dummies.* 3rd ed., New York: John Wiley & Sons, 2003.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

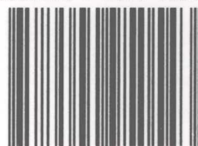
责任编辑：何　为
封面设计：吕　颖

超越华尔街
——成功投资的十大守则
The Random Walk Guide to Investing
—— Ten Rules for Financial Success

守则一 ● 尽早储蓄：时间就是金钱
守则二 ● 逐步积累：致富的唯一捷径就是定期储蓄
守则三 ● 未雨绸缪：参加保险并保有现金
守则四 ● 合理避税
守则五 ● 根据投资个性匹配资产组合：教你如何配置资产
守则六 ● 永远牢记多样化是规避灾难的制胜法宝
守则七 ● 成本至上，不要相信吹鼓手
守则八 ● 尊重市场智慧
守则九 ● 历史证明的取胜之道：模仿指数基金的投资组合
守则十 ● 不要成为自己的头号敌人：规避愚蠢的投资错误

伯顿·马尔基尔(Burton G. Malkiel)既是研究证券市场和投资行为的经济学家，也是国际投资界的著名人物。他的投资守则能够帮助你在各种令人目眩神迷的投资工具中，运用规划，打败所谓的投资专家，获得财富的增长与生活水平的提高。

上架类别 ○ 投资理财
ISBN 978-7-5049-5054-3



网上书店：www.chinafph.com

定价：25.00元